

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO GERAL E APLICADA
CENTRO DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM MBA EM FINANÇAS CORPORATIVAS

**ESTRUTURAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DE UMA
CARTEIRA DE RENDA VARIÁVEL**

Autor: JOÃO CARLOS MENDES TEMPSKI FILHO

Orientador: ANTÔNIO BARBOSA LEMES JUNIOR

Curitiba

2004

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO GERAL E APLICADA
CENTRO DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

ESTRUTURAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DE UMA
CARTEIRA DE RENDA VARIÁVEL

Projeto técnico apresentado à Universidade Federal do Paraná para obtenção de título de Especialista em MBA em Finanças Corporativas.

Orientador: Profº ANTÔNIO BARBOSA
LEMES JUNIOR

Curitiba
2004

SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS	iv
LISTA DE QUADROS	vi
LISTA DE FIGURAS	vi
1 INTRODUÇÃO	1
2 ANÁLISE DA CONJUNTURA ECONOMICA BRASILEIRA E MUNDIAL E SUAS PERSPECTIVAS PARA 2004	3
2.1 CONJUNTURA ECONÔMICA BRASILEIRA.....	3
2.1.1 Retrospectiva 2003.....	4
2.1.2 Análise da Conjuntura Econômica Internacional e suas Perspectivas para 2004.....	12
2.1.3 Perspectiva de 2004 para a Economia Brasileira	18
2.1.4 Pontos para Reflexão	26
2.1.5 Consolidação de Setores Estratégicos e Políticas Industriais - Oportunidades	30
3 MONTAGEM DE PORTIFÓLIO	32
3.1 ANÁLISE DAS EMPRESAS	32
3.1.1 Telemar Norte Leste	32
3.1.2 Bradesco	32
3.1.3 Celesc.....	33
3.1.4 Gerdau.....	33
3.1.5 Unibanco	34
3.1.6 Votorantim	35
3.1.7 Tele Nordeste Celular.....	35
3.1.8 Siderúrgica Tubarão	36
3.1.9 Ambev	37
3.1.10 Copel	37
3.1.11 Brasil Telecom	38
3.1.12 Aracruz	38
3.1.13 Telesp.....	39
3.1.14 Vale do Rio Doce.....	40
3.1.15 Embratel	41

3.1.16	Celular CRT	41
3.1.17	Tele Celular Sul	42
4	CÁLCULOS ESTATÍSTICOS	43
4.1	CÁLCULO DA MEDIDA DE TENDÊNCIA CENTRAL DOS ATIVOS.....	43
4.1.1	Média Aritmética.....	43
4.1.2	Média Ponderada	44
4.2	CÁLCULO DAS MEDIDAS DE DISPERSÃO	44
4.2.1	Amplitude Total.....	45
4.2.2	Variância.....	45
4.2.3	Desvio-Padrão.....	46
4.2.4	Coeficiente de Variação.....	47
4.2.5	Cálculo da Covariância.....	48
4.2.6	Cálculo da Correlação	49
4.3	CÁLCULO DO TARGET PRICE ATRAVÉS DO CAPM	53
5	DECISÃO DE DISTRIBUIÇÃO DE RECURSOS NA CARTEIRA	56
6	ACOMPANHAMENTO DA CARTEIRA.....	57
7	CONCLUSÃO	80
	REFERÊNCIAS	81
	ANEXOS.....	82

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 - PRODUTO INTERNO BRUTO BRASILEIRO – PIB (1995-2003).....	6
TABELA 2 - TAXAS DOS TÍTULOS PRÉ-FIXADOS (1999 – 2003).....	6
TABELA 3 - BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA (FOB) – (2002-2003).....	7
TABELA 4 - INVESTIMENTOS EXTERNOS DIRETOS (1990-2003).....	8
TABELA 5 - EMBI – BRASIL – (2003).....	8
TABELA 6 - IPCA (2002-2003).....	10
TABELA 7 - TAXA DE JUROS DE TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS (OVER- SELIC) - (1999-2003).....	11
TABELA 8 - RESULTADO DAS REUNIÕES DO FOMC (COMITE DE MERCADO ABERTO) – (2003).....	12
TABELA 9 - DÍVIDA DO SETOR PÚBLICO (2002-2003).....	19
TABELA 10 -BALANÇO DE PAGAMENTO – (1995-2003).....	20
TABELA 11 -CÁLCULO DA MÉDIA ARITMÉTICA (02/ JAN – 29/ JUL).....	44
TABELA 12 -AMPLITUDE DA CARTEIRA (13/ MAI – 25/ JUN).....	45
TABELA 13 -CÁLCULO DA VARIÂNCIA (02/ JAN – 29/ JUL).....	46
TABELA 14 -CÁLCULO DO DESVIO-PADRÃO (02/ JAN – 29/ JUL).....	47
TABELA 15 -CÁLCULO DO COEFICIENTE DE VARIAÇÃO (02/ JAN – 29/ JUL)...	48
TABELA 16 -CÁLCULO DA COVARIANCIA (02/ JAN – 29/ JUL).....	50
TABELA 17 -CÁLCULO DA CORRELAÇÃO (02/ JAN – 29/ JUL).....	51
TABELA 18 -BETA (β) (2004).....	54
TABELA 19 -CÁLCULO DO TARGET PRICE OU PREÇO ALVO.....	55
TABELA 20 -PARTICIPAÇÃO DOS ATIVOS NA CARTEIRA.....	56
TABELA 21 -DIA 05/01/2004.....	57
TABELA 22 -DIA 12/01/2004.....	58
TABELA 23 -DIA 19/01/2004.....	59
TABELA 24 -DIA 26/01/2004.....	59
TABELA 25 -DIA 02/02/2004.....	60
TABELA 26 -DIA 09/02/2004.....	61
TABELA 27 -DIA 16/02/2004.....	62
TABELA 28 -DIA 01/03/2004.....	63
TABELA 29 -DIA 08/03/2004.....	64

TABELA 30 -DIA 15/03/2004 65

TABELA 31 -DIA 22/03/2004 66

TABELA 32 - DIA 29/03/2004 67

TABELA 33 - DIA 01/04/2004 68

TABELA 34 -DIA 05/04/2004 68

TABELA 35 -DIA 12/04/2004 69

TABELA 36 -DIA 19/04/2004 70

TABELA 37 -DIA 26/04/2004 71

TABELA 38 -DIA 01/05/2004 72

TABELA 39 -DIA 10/05/2004 72

TABELA 40 -DIA 17/05/2004 73

TABELA 41 -DIA 31/05/2004 74

TABELA 42 -DIA 01/06/2004 75

TABELA 43 -DIA 07/06/2004 75

TABELA 44 -DIA 14/06/2004 76

TABELA 45 -DIA 21/06/2004 77

TABELA 46 -DIA 28/06/2004 78

TABELA 47 -DIA 05/07/2004 79

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – PROJEÇÕES MACROECONÔMICAS PARA O ANO DE 2004.	25
---	----

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 - CORRELAÇÃO ENTRE TELEMAR PNA E IBOVESPA (02/ jan – 21/ jul).....	52
FIGURA 2 - CORRELAÇÃO ENTRE O DÓLAR COMERCIAL E O IBOVESPA (02/jan – 28/ jul).....	53

1 INTRODUÇÃO

O mercado de capitais é um mercado perigoso, para novos investidores e este perigo aumenta se formos falar em um mercado de renda variável que está inserido em um país emergente, o qual está a mercê do capital especulativo.

Para diminuir estes riscos o investidor tem ao seu alcance várias ferramentas que o auxiliam a tomar decisões correta. Temos na teoria várias maneiras e vários cálculos para diluir este risco, ou pelo menos, calculá-los.

O mundo de hoje vive em intensa interatividade. Cada vez mais países entram em acordos para a formação de blocos econômicos para enfrentar as ameaças e aproveitar as oportunidades da globalização. A evidência destas premissas demonstra que a formação desses blocos trouxe maior unificação aos mercados de consumo, financeiros e de capitais.

Crises sistêmicas como as verificadas no México em 1994, Sudeste Asiático em 1997, Rússia em 1998, Brasil em 1999 e atualmente ocorrendo na Argentina, Turquia, Estados Unidos, Japão, guerra no Oriente Médio atingem diretamente as economias emergentes como a do Brasil, com impactos diversos e, em resposta, controles governamentais.

Conseqüentemente, cada vez mais o investidor deve estar voltado para os mercados no sentido de utilizar mecanismos para proteger seu patrimônio, receitas e passivos de eventuais influências da conjuntura econômica gerada por crises que poderão atingir o país.

Com uma visão compreensiva e holística de mundo pleno de diferenças nacionais, étnicas, religiosas e ideológicas, porém de igualdades, e com cenários voláteis resultantes de contingências de mudanças tecnológicas, sociais, culturais, econômicas e ecológicas, o investidor tem que estar em extrema sintonia com os acontecimentos mundiais para desenvolver soluções rápidas, inovadoras, seguras, simples e objetiva, técnica e garantida, baseada na sustentabilidade que lhe permitirá a perenização de seus compromissos com os seus investimentos.

Acredita-se que o ano de 2004 exista dois caminhos a ser escolhido e esta escolha cabe a todos nós. O encaminhamento de agenda microeconômica, a institucionalização do Estado brasileiro e o cenário econômico externo benigno mostrarão que estamos em ponto de inflexão. Desejos incompatíveis com a

racionalidade econômica, a estatização travestida, o fiscalismo sem ideologia e cenário externo nervoso mostrarão que mais uma vez o Brasil não consegue sair do papel de vilão e que nova crise está chegando.

Poucas vezes em nossa história o destino esteve tão em nossas mãos. Cabe-nos a escolha.

Para diminuir estes riscos o investidor tem ao seu alcance várias ferramentas que o auxiliam a tomar decisões corretas. Temos na teoria várias maneiras e vários cálculos para diluir este risco, ou pelo menos, calculá-los.

Com isso, este trabalho vem focar estas diretrizes e mostrando primeiramente uma análise da conjuntura econômica atual e a análise dos ativos das empresas escolhidas para compor o portfólio. Em um segundo momento, o trabalho vai se ater em fazer uma análise estatística com os históricos dos ativos escolhidos e os cálculos para o Target Price através do Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (*Capital Asset Pricing Model*) para mostrar o porque do investimento nesta carteira de ações. Logo após feito isso o trabalho distribuirá o montante a ser investido entre os ativos e acompanhará a performance da carteira durante o começo do ano de 2004 até o final do primeiro semestre do mesmo ano.

2 ANÁLISE DA CONJUNTURA ECONOMICA BRASILEIRA E MUNDIAL E SUAS PERSPECTIVAS PARA 2004

2.1 CONJUNTURA ECONÔMICA BRASILEIRA

As diferenças entre o esperado e o realizado em 2003 explicam-se na maior parte em função da política monetária austera implantada pelo novo governo e pelos impactos da alta liquidez internacional sobre os ativos brasileiros. Por outro lado, a tramitação das reformas no Congresso tem sido lenta e tumultuada, confirmando nossas expectativas.

Em 2004, o foco da atenção dos agentes no mercado brasileiro deixará de ser a política doméstica e passará a ser o cenário externo. A medida em que os sinais de recuperação se espalham pela maior parte dos países, o mercado começará a tentar prever o impacto que a reversão das políticas monetárias expansionistas em curso terá sobre os preços dos ativos. Acreditamos que a taxa de juros básica dos EUA deva subir de 1,0 para 1,5 pontos percentuais ao longo do ano, com o primeiro movimento acontecendo ainda no segundo trimestre.

Na economia norte-americana, embora o cenário externo seja a princípio favorável, restam importantes riscos que podem em algum momento comprometer a sustentabilidade da recuperação. Entre eles destacam-se as possíveis consequências do grande déficit fiscal e em transações correntes, o elevado endividamento das famílias, a possibilidade de problemas no mercado imobiliário e, finalmente, a ameaça constante de terrorismo.

No Brasil, esperamos que a política fiscal continue sendo bem conduzida e que a meta de 4,25% do PIB de superávit primário seja atingida sem maiores problemas.

No mercado de câmbio, o real deve passar por um processo de desvalorização a partir do segundo semestre, fechando o ano por volta de R\$ 3,3/US\$. Essa desvalorização seria provocada pelo aumento dos juros internacionais, pela queda dos juros domésticos, pelo menor superávit comercial, pelo maior volume de amortizações e pelo baixo volume de reservas. Acreditamos que o risco país deve ficar, na média, em torno de 500 pontos base.

No âmbito da política monetária, nossa expectativa é de que a Selic feche o ano de 2004 em 14,5%, com maior parte dos cortes de juros ocorrendo ainda no primeiro trimestre do ano. A partir daí, o debate acerca da taxa de juros real de equilíbrio deve ganhar força, limitando o espaço para cortes de juros.

O nível de atividade deve crescer ao longo do ano, embora atingindo os diversos setores da economia de maneira desigual. A recuperação tende a ser liderada pelos setores mais sensíveis às condições de crédito da economia e aqueles que se beneficiam da retomada dos investimentos. Setores que dependem de renda só devem se recuperar num segundo estágio do ciclo.

A inflação deve ficar dentro da meta, embora possivelmente mais pressionada no segundo semestre em função da provável desvalorização do câmbio. A existência de grande capacidade ociosa em diversos setores e a abundância de financiamento externo reduz a possibilidade de que o crescimento da demanda agregada gere pressões inflacionárias significativas sobre os preços livres. Os preços administrativos devem continuar pressionando os índices de inflação, embora em um grau muito menor do que ocorreu em 2003.

2.1.1 Retrospectiva 2003

A comparação entre nossas expectativas sobre 2003 e o que de fato ocorreu, mostra que, de forma geral, o ano transcorreu positivamente. A maior parte dos indicadores e mercados teve um desempenho acima do esperado. Dois fatores se destacaram como causas das diferenças entre o esperado e o observado: a condução da política monetária no Brasil e o impacto da elevada liquidez internacional.

Sobre o primeiro fator, acreditávamos que a política monetária estaria sob enorme pressão no primeiro ano do governo Lula, o que acabaria gerando um “afrouxamento” prematuro das condições de liquidez da economia, com consequências negativas tanto para a inflação quanto para o mercado de câmbio. Estávamos certos sobre a pressão, mas erramos com relação ao “afrouxamento”. A verdade é que, se não totalmente independentes das pressões vindas de outras

áreas do governo, a dupla Palocci e Meireles demonstrou força política suficiente para “segurar o touro à unha”.

Com relação à liquidez internacional, embora já esperássemos condições favoráveis em 2003, subestimamos o impacto das baixas taxas de juros nas principais economias do mundo sobre o comportamento dos investidores internacionais. Com os *yields* em patamares ridiculamente baixos e com o pior momento da aversão ao risco sendo pouco a pouco superado, não restou aos agentes outra alternativa que não a busca por um maior rendimento em praças mais arriscadas. E, sob esse aspecto, o Brasil esteve em posição privilegiada: mercado acionário e taxa de câmbio desvalorizados, alta taxas de juros e risco político decrescente ao longo do ano. O resultado foi um forte fluxo de recursos para o país, principalmente a partir do segundo trimestre, que valorizou o real e fez festa dos investidores na Bovespa.

No âmbito das reformas, nosso ceticismo inicial mostrou-se em boa parte correto. Ainda que no caso da reforma previdência, o governo Lula tenha demonstrado coragem e ousadia ao propor uma reforma que confronta fortes interesses dentro de sua base de sustentação na sociedade, a tramitação da reforma no Congresso foi complicada e a matéria ainda não havia sido aprovada quando começamos a acompanhar e formular a estratégia da carteira sugerida. Embora seja um avanço, a reforma da previdência limitou-se quase que exclusivamente ao problema do setor público e manteve praticamente intocada a trajetória de crescimento do déficit do INSS. Com isso, o sistema previdenciário brasileiro continua sendo uma “bomba relógio” esperando para ser desarmada e novas alterações terão de acontecer nos próximos anos. No caso da reforma tributária, o projeto que se discute na câmara trará poucos benefícios do ponto de vista da eficiência da economia ou do que a da reforma da previdência. Em conjunto, as duas reformas são muito pouco para o primeiro ano de um governo extremamente popular e que encontrou até aqui pouca oposição.

A política fiscal não trouxe grandes surpresas e foi muito bem conduzida pelo Ministro Palocci. É certo que a meta de superávit primário de 4,25% do PIB será atingida com alguma folga. Mesmo assim, a relação dívida/PIB fechou o ano em alta. Tal deterioração demonstra o peso dos gastos com juros ao longo do ano e também o impacto do baixo crescimento econômico. Apesar disso o governo logrou reverter

ao menos parte da deterioração do perfil da dívida pública que ocorreu a partir da crise de 2002.

TABELA 1 - PRODUTO INTERNO BRUTO BRASILEIRO – PIB (1995-2003)

Ano	PIB R\$	PIB US\$ Milhões	PIB %	Agropecuária %	Indústria %	Serviços %
1995	646.191.517.000	705.449	4,22	4,08	1,91	1,3
1996	778.886.727.000	775.475	2,66	3,11	3,28	2,26
1997	870.743.034.000	807.814	3,27	-0,83	4365	2,55
1998	914.187.877.000	787.889	0,13	1,27	-1,03	0,91
1999	963.868.538.000	536.554	0,79	7,41	-1,6	1,89
2000	1.086.699.881.000	602.207	4,36	3,03	4,87	3,71
2001	1.184.768.830.000	510.360	1,42	5,71	-0,31	1,86
2002	1.321.490.000.000	459.379	1,52	5,79	1,52	1,49
2003	1.514.923.939.000	493.348	-0,22	4,99	-0,96	-0,15

FONTE: IBGE, BACEN, IPEA E FGV

Assim, a participação dos títulos indexados à taxa de câmbio, que em setembro de 20002 havia alcançado o pico de 37,8% da dívida mobiliária federal, caiu para 22,5% em outubro de 2003. A participação dos títulos prefixados, que em janeiro de 2003 era de apenas 1,7% da dívida mobiliária federal, subiu ao longo do ano alcançando 9,2% em outubro.

TABELA 2 - TAXAS DOS TÍTULOS PRÉ-FIXADOS (1999 – 2003)

Data	1999	2000	2001	2002	2003
Jan	2,58	1,52	1,28	1,50	2,03
Fev	2,94	1,41	1,14	1,55	2,02
Mar	2,69	1,46	1,30	1,46	2,17
Abr	2,23	1,38	1,41	1,47	1,95
Mai	1,80	1,49	1,42	1,55	2,11
Jun	1,66	1,40	1,50	1,54	2,13
Jul	1,65	1,38	1,75	1,54	2,08
Ago	1,57	1,28	1,59	1,52	1,93
Set	1,55	1,30	1,54	1,57	1,73
Out	1,41	1,26	1,50	1,68	1,56
Nov	1,53	1,32	1,52	1,80	1,53
Dez	1,53	1,21	1,50	1,83	1,29
Ano	25,74	17,70	18,91	20,75	25,02

FONTE: CETIP

O balanço de pagamento brasileiro também apresentou melhora em 2003. Estimulado pela desvalorização do câmbio, as exportações apresentaram crescimento próximo de 20% ao ano. As importações ficaram praticamente estáveis em relação a 2002, refletindo a queda na atividade econômica que marcou 2003. Com isso, o superávit comercial em 2003 alcançou um valor máximo de US\$ 24,83 bilhões, com as transações correntes registrando superávit de US\$ 2,8 bilhões. Esses valores superaram as estimativas mais otimistas disponíveis no começo do ano.

TABELA 3 - BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA (FOB) – (2002-2003)

Período	Exportação US\$ milhão			Importação US\$ milhão			Saldo da Balança US\$ milhão		
	Mensal	Ano	12 meses	Mensal	Ano	12 meses	Mensal	Ano	12 meses
jan/02	3.972	3.972	57.657	3.803	3.803	54.361	169	169	3.296
fev/02	3.658	7.630	57.232	3.397	7.200	53.753	261	430	3.479
mar/02	4.261	11.891	56.326	3.663	10.863	51.969	598	1.028	4.357
abr/02	4.641	16.532	56.237	4.140	15.003	51.499	501	1.529	4.738
mai/02	4.441	20.973	55.311	4.063	19.066	50.406	378	1.907	4.905
jun/02	4.079	25.052	54.348	3.400	22.466	49.044	679	2.586	5.304
jul/02	6.223	31.275	55.606	5.021	27.487	49.208	1.202	3.788	6.398
ago/02	5.751	37.026	55.630	4.174	31.661	48.283	1.577	5.365	7.347
set/02	6.492	43.518	57.367	4.001	35.662	48.125	2.491	7.856	9.242
out/02	6.474	49.992	58.838	4.273	39.935	47.641	2.201	10.057	11.197
nov/02	5.127	55.119	59.465	3.848	43.783	47.276	1.279	11.336	12.189
dez/02	5.243	60.362	60.362	3.447	47.230	47.230	1.796	13.132	13.132
jan/03	4.805	4.805	61.195	3.650	3.650	47.077	1.155	1.155	14.118
fev/03	5.001	9.806	62.538	3.886	7.536	47.566	1.115	2.270	14.972
mar/03	5.239	15.045	63.516	3.703	11.239	47.606	1.536	3.806	15.910
abr/03	5.711	20.756	64.586	3.988	15.227	47.454	1.723	5.529	17.132
mai/03	6.372	27.128	66.517	3.854	19.081	47.245	2.518	8.047	19.272
jun/03	5.874	33.002	68.312	3.520	22.601	47.365	2.354	10.401	20.947
jul/03	6.105	39.107	68.194	4.049	26.650	46.393	2.056	12.457	21.801
ago/03	6.403	45.510	68.846	3.730	30.380	45.949	2.673	15.130	22.897
set/03	7.280	52.790	69.634	4.611	34.991	46.559	2.669	17.799	23.075
out/03	7.566	60.356	70.726	5.025	40.016	47.311	2.541	20.340	23.415
nov/03	5.980	66.336	71.579	4.248	44.264	47.711	1.732	22.072	23.868
dez/03	6.748	73.084	73.084	3.989	48.253	48.253	2.759	24.831	24.831

FONTE: DECEX/SECEX/MDIC

O ponto negativo no setor externo brasileiro em 2003 foi a queda nos investimentos estrangeiros diretos, de aproximadamente 45% em relação ao ano anterior. Tal queda refletiu não apenas as incertezas regulatórias e macroeconômicas específicas do Brasil, mas também um fenômeno global de perda de importância dessa forma de financiamento vis a vis o endividamento externo.

Mas, diante da abundância de recursos provocada pela política de juros baixa nas principais economias do mundo, o país não encontrou dificuldade de financiamento.

TABELA 4 - INVESTIMENTOS EXTERNOS DIRETOS (1990-2003)

Data	US\$ milhões
1990	989
1991	1.102
1992	2.061
1993	1.291
1994	2.150
1995	4.405
1996	10.792
1997	18.993
1998	28.856
1999	28.578
2000	32.779
2001	22.457
2002	16.566
2003	10.144

FONTE: BACEN

A exigência de alta liquidez internacional, o superávit comercial acima do esperado, a boa condução da política fiscal e a crescente credibilidade da política monetária levaram a uma forte reavaliação do risco país, medido pela comparação entre a taxa de juros pagas pelos títulos da dívida externa brasileira e as taxas dos títulos do tesouro norte-americano. Tal diferença, que chegou a ficar próxima a 25% em setembro de 2002, havia recuado para menos de 5% no começo de dezembro de 2003, uma das recuperações mais espetaculares de que se tem notícia no mercado internacional de títulos.

TABELA 5 - EMBI – BRASIL – (2003)

DATA	PONTOS	VARIAÇÃO DIA
jan/03	1.323	-2,72
fev/03	1.205	-0,41
mar/03	1.046	1,16
abr/03	822	-2,26
mai/03	795	1,15
jun/03	788	-3,19
jul/03	788	-0,76
ago/03	700	0,29
set/03	695	1,02
out/03	603	-1,31
nov/03	528	-2,58
dez/03	471	-1,26

FONTE: J.P. MORGAN

A forte queda no “risco Brasil” teve como contrapartida a valorização do real. A taxa de câmbio do real, que começou o ano próxima a R\$ 3,5 / US\$ 1, teve forte queda até maio. A partir de então passou a oscilar entre R\$ 3 / US\$ 1 e R\$ 2,85 / US\$ 1, registrando um nível relativamente baixo de volatilidade. Essa menor volatilidade, bastante benéfica para a economia como um todo, é em boa parte reflexo da política de intervenções indiretas do BC e do Tesouro. A equipe econômica soube aproveitar o forte fluxo de recursos entrando no país para reduzir o endividamento em dólares do governo, passando a “rolar” uma proporção cada vez menor de títulos que venciam e chegando mesmo a resgatar integralmente alguns vencimentos. Dessa forma, dois objetivos foram alcançados simultaneamente: a redução da exposição cambial do governo e a manutenção de uma taxa de câmbio que estimula as exportações e conduz ao ajustamento externo. Quase tão importante quanto isso, a volatilidade da taxa de câmbio caiu sem que o mercado visse nisso um sinal de que o BC operava com “bandas” informais de câmbio, o que seria uma tentação para os movimentos especulativos, como atesta nosso passado recente.

Ainda com relação ao setor externo, cabe destacar também a manutenção da boa relação entre o país e o FMI. Em uma demonstração de grande pragmatismo, o governo Lula decidiu romper com a longa história de “satanização” do Fundo, firmando um acordo que nos parece ser extremamente vantajoso ao país. Sem fazer novos sacrifícios em relação ao que o governo já havia declarado ser suas metas para a inflação e superávit primário, o acordo permitiu alongar os vencimentos do atual acordo, desconcentrando as amortizações que teriam de ser feitas nos próximos anos. Também foram disponibilizados recursos novos no montante de US\$ 6 bilhões. Outro benefício importante será o aval dado pelo Fundo à política macroeconômica brasileira. E, de quebra, o Ministério da Fazenda continuará contando com um excelente “bode expiatório” em sua negociação com os ministérios “gastadores”.

Mas foi no âmbito da política monetária que o comportamento do governo foi mais surpreendente. Nossa expectativa era de que, apesar de todo o discurso já claramente “pró-mercado” no período que antecedeu a posse, o Banco Central acabaria não resistindo às pressões por um “afrouxamento” da política monetária. Tal expectativa era, inclusive, compartilhada com muitos outros agentes do sistema

financeiro ou da economia real, como atestam as expectativas de inflação e a inércia inflacionária. Ambas começaram o ano elevadas, mas foram aos poucos sendo trazidas para baixo na medida em que crescia a credibilidade da nova diretoria do BC. Assim, embora poucos acreditem que a atual diretoria esteja 100% “blindada” contra interferência política, o ano termina com um quadro extremamente favorável, tanto do ponto de vista das expectativas de inflação de juros, o que denota a credibilidade, quanto do ponto de vista político, já que a economia em recuperação deve fortalecer a equipe econômica dentro do governo.

TABELA 6 - IPCA (2002-2003)

Data	Variação Mês	Variação Ano	Últimos 12 meses
jan/02	0,52	0,52	7,62
fev/02	0,36	0,88	7,51
mar/02	0,60	1,49	7,75
abr/02	0,80	2,30	7,99
mai/02	0,21	2,51	7,77
jun/02	0,42	2,94	7,66
jul/02	1,19	4,17	7,51
ago/02	0,65	4,85	7,46
set/02	0,72	5,60	7,93
out/02	1,31	6,98	8,45
nov/02	3,02	10,22	10,93
dez/02	2,10	12,53	12,53
jan/03	2,25	2,25	14,47
fev/03	1,57	3,86	15,85
mar/03	1,23	5,13	16,57
abr/03	0,97	6,15	16,77
mai/03	0,61	6,80	17,24
jun/03	(0,15)	6,64	16,57
jul/03	0,20	6,85	15,43
ago/03	0,34	7,22	15,07
set/03	0,78	8,05	15,14
out/03	0,29	8,37	13,98
nov/03	0,34	8,74	11,02
dez/03	0,52	9,30	9,30

FONTE: IBGE

A política mais apertada do que o esperado teve como contrapartida uma recessão mais grave do que a prevista. Embora alguns sinais de recuperação fossem visíveis no último trimestre de 2003, o crescimento do PIB ao longo do ano

deve ser bastante minguado, ainda que positivo. Além da política monetária restritiva, o nível de atividade econômica também foi prejudicado pela forte queda na renda real dos trabalhadores em função do desemprego e da alta inflação que vigorou de 2002 e o primeiro trimestre de 2003. A taxa de investimento também recuou, refletindo as incertezas que marcaram a economia brasileira e mundial, principalmente no primeiro semestre do ano.

TABELA 7 - TAXA DE JUROS DE TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS (OVER-SELIC)
- (1999-2003)

Data	1999	2000	2001	2002	2003
Janeiro	2,18	1,46	1,27	1,53	1,97
Fevereiro	2,38	1,45	1,02	1,25	1,83
Março	3,33	1,45	1,26	1,37	1,78
Abril	2,35	1,30	1,19	1,48	1,87
Maio	2,02	1,49	1,34	1,41	1,97
Junho	1,67	1,39	1,27	1,33	1,86
Julho	1,66	1,31	1,50	1,53	2,08
Agosto	1,57	1,41	1,60	1,44	1,77
Setembro	1,49	1,22	1,32	1,38	1,68
Outubro	1,38	1,29	1,53	1,65	1,64
Novembro	1,39	1,22	1,39	1,54	1,34
Dezembro	1,60	1,20	1,39	1,74	1,37
Ano	25,59	17,44	17,31	19,17	23,34

FONTE: BACEN

O único “motor” do crescimento da economia que funcionou a pleno vapor em 2003 foram as exportações, estimuladas por uma taxa de câmbio relativamente favorável. Entretanto, dado o pequeno tamanho do setor exportador na economia brasileira e a forte contratação dos demais setores, o PIB de 2003 não deve Ter crescimento mais do que 0,5 pontos percentuais em termos reais, resultado pífio quando comparado com as potencialidades do país.

Com a valorização do real, a adoção de uma política monetária bastante restritiva e, conseqüentemente, um baixo nível de atividade econômica, a inflação só tinha um caminho em 2003: para baixo. E assim foi, tanto na inflação corrente quanto nas expectativas de inflação. As principais pressões sobre os índices de preços ficaram por conta dos preços administrados e tarifas públicas, em função de

regras de indexação previstas em contratos. Não fosse por isso, a meta de inflação ajustada de 8,5% em 2003 teria sido cumprida com tranquilidade, já que o compromisso dos preços livres foi bastante favorável. Entretanto, mesmo com a meta de 2003 não sendo atingida, o ano termina sem que tenha ocorrido uma catástrofe inflacionária (como temíamos) e com as expectativas convergindo em direção à meta de 5,5% no IPCA em 2004.

Concluindo, podemos dizer que, entre erros e acertos, o governo Lula passou relativamente bem pelo seu mais importante teste até aqui: superar suas próprias resistências internas e combater o bom combate contra a inflação. Ironicamente, o governo tem como sua principal conquista a estabilidade econômica. Ainda é pouco, como sabe José Serra; mas é um bom começo, como atesta FHC.

2.1.2 Análise da Conjuntura Econômica Internacional e suas Perspectivas para 2004

O ano de 2004 começa com uma pergunta rondando as mentes de todos os agentes econômicos do mundo: quais serão os próximos passos do Fed? Mais do que qualquer outra coisa, avaliar corretamente o “timing”, a intensidade e a reação dos agentes ao provável aperto da política monetária nos EUA será decisivo para uma estratégia de investimento bem sucedida.

TABELA 8 - RESULTADO DAS REUNIÕES DO FOMC (COMITE DE MERCADO ABERTO) – (2003)

Data	Fed Funds %
jan-03	1,25
mar-03	1,25
mai-03	1,25
jun-03	1,00
ago-03	1,00
set-03	1,00
out-03	1,00
dez-03	1,00

FONTE: FEDERAL RESERVE

No Brasil, nossa dependência de poupança externa para financiar os investimentos e o peso de nossa dívida externa pública e privada, tornam a economia particularmente susceptível às oscilações das condições da liquidez internacional. Tal afirmação é verdadeira para praticamente toda a história econômica do país. Em 2004, entretanto, alguns fatores estarão atuando para aumentar nossa dependência do cenário externo.

Para começar, é preciso considerar que as tarefas mais urgentes e os benefícios mais imediatos da política macroeconômica já foram concretizados ou encontram-se devidamente precificados. A inflação foi reduzida, o câmbio está estabilizado, o risco país afundou, a taxa de juros real está mais próxima do equilíbrio e o superávit primário de 4,25% em 2004 é dado como certo. Ou seja, tirando a administração do dia a dia (que não é fácil, diga-se de passagem), o BC e o Ministério da Fazenda tem “pouco” a fazer, o que aumenta a importância dos temas microeconômicos e, principalmente, do cenário externo.

O mesmo ocorre em relação às reformas. Mesmo que o governo lance mão, o que não é garantido de forma alguma, de uma segunda rodada de reformas envolvendo a legislação trabalhista, a autonomia do Banco Central e as reformas do Judiciário e Política, tais mudanças terão, provavelmente, menor impacto do que as duas reformas que tramitaram no congresso em 2003. Além disso, é pouco provável que o Congresso consiga continuar trabalhando efetivamente após maio, já que em 2004 haverá eleições municipais.

Para usar uma metáfora típica do Presidente Lula, depois de se ver às voltas com os “carrinhos” e “chutões pro mato” desta improvável dupla de zaga formada por Palocci e Meireles, a bola agora está no campo dos EUA. E é Greenspan quem domina.

No cenário externo o ano começará com boas perspectivas, embora alguns riscos permaneçam presentes para a economia mundial. A boa notícia é que, assim como ocorreu na recessão, a economia mundial está mostrando uma boa dose de sincronismo: ainda que em intensidades diferentes, os sinais e recuperação se espalham por todas as economias relevantes. A má notícia é que nem todos os problemas e desequilíbrios surgidos, ou agravados, pelo estouro da bolha de tecnologia estão resolvidos, o que pode por em risco a recuperação no médio prazo.

No Japão, a economia parece finalmente estar dando alguns sinais de que o longo período de estagnação está chegando ao fim. A economia deve crescer algo entre 1,5 a 2% em 2004 algo bem acima dos resultados dos últimos anos. Além disso, a confiança dos consumidores encontra-se em recuperação, o que pode, finalmente, reduzir a dependência de demanda externa que marca a economia japonesa. Outros fatores, entretanto, devem continuar servindo de freio ao crescimento, com destaque para a persistente tendência à deflação, o crônico problema bancário e a tendência de valorização do iene.

As demais economias asiáticas devem crescer com vigor ao longo de 2004. A economia chinesa tende a continuar se destacando, embora preocupação com a solidez do sistema bancário, inflação e escassez de energia devam crescer com o passar do tempo. Nos demais países, embora as perspectivas sejam positivas, dados os recentes estímulos monetários, a continuidade do crescimento dependerá da capacidade de aumento da demanda doméstica, da recuperação da economia mundial e da retomada dos investimentos nos setores de alta tecnologia.

Na Europa, embora os sinais de recuperação também estejam presentes, o desempenho da economia deve ser pior do que o esperado para os EUA e, provavelmente, para o Japão. Isso ainda seria um reflexo da postura excessivamente conservadora do BCE ao longo de 2003. Também deve continuar pesando contra o crescimento europeu a perspectiva de valorização do euro frente o dólar, que deve reduzir o estímulo às exportações e tornar a economia mais dependente de estímulos domésticos. Dado o histórico pouco “pró-ativo” do BCE, tal dependência é ainda mais preocupante. Além disso, as economias da Europa, em sua maioria, devem continuar às voltas com seus problemas estruturais não resolvidos, com destaque para a questão previdenciária e para a rigidez da legislação trabalhista.

A inflação deve permanecer baixa sob controle na maioria dos países, ao menos no primeiro semestre de 2004, mantendo, portanto, um espaço importante para a manutenção de políticas de estímulo à demanda em uma série de países. Ao mesmo tempo, o risco de uma espiral deflacionária parece muito mais remoto agora do que há um ano atrás, o que é motivo de grande alívio para os Bancos Centrais de todo o mundo.

A despeito de todos esses sinais positivos, a economia global continua refém dos EUA, o único país que reúne ao mesmo tempo uma economia do tamanho e dinamismo suficientes para “puxar” o crescimento do resto do mundo. E, a julgar pelos dados mais recentes, a economia norte-americana não deixou a desejar. O crescimento no terceiro trimestre de 2003 foi de espantosos 8,2%, um ritmo claramente insustentável, mas que mostra o quanto os estímulos monetários e fiscais tardaram, mas não falharam. Não só o resultado final é positivo, mas também há sinais de recuperação dos investimentos privados, algo fundamental para a sustentabilidade do crescimento e sobre o qual restavam (e ainda restam) algumas dúvidas.

Outro sinal do dinamismo da economia veio com a divulgação do crescimento da produtividade do setor agrícola no terceiro trimestre de 2003, que registrou crescimento de 9,4%. Ainda que fatores cíclicos expliquem parte deste valor, já que a retomada do crescimento normalmente ocorre com as empresas aproveitando trabalhadores que se encontram ociosos, o resultado não deixa de ser impressionante. Principalmente porque não foi registrada uma queda equivalente na produtividade durante a recessão.

A recuperação do mercado de trabalho tem sido lenta, mas aqui também os dados mais recentes indicam que a recuperação está a caminho. Com a retomada do emprego, fortalece-se a confiança dos consumidores e torna-se menos provável que o elevado grau de endividamento das famílias norte-americanas provoque um colapso do consumo.

Outro processo que tem ocorrido com relativa tranquilidade e, portanto, estimulado apostas mais otimistas em relação à economia mundial, é a desvalorização do dólar frente ao euro e o iene. Tal processo tem sido desencadeado por série de fatores, dentre os quais destacam-se: a recuperação do crescimento nos EUA, que pressiona o já elevado déficit em transações correntes; a ausência de oportunidades de investimentos em volume suficientes para atrair mais capitais que financiem o déficit em conta corrente (boa parte do fluxo atual em direção aos EUA é provocada pela demanda por dólares por parte de bancos centrais de países emergentes); a manutenção de taxas de juros baixas como forma de estimular a demanda doméstica; e, finalmente, o crescimento do déficit público do país em função dos cortes de impostos e aumento dos gastos do governo, o que

reduz a poupança doméstica e aumenta a necessidade de importação de poupança externa via déficit em transações correntes.

O recuo do dólar, entretanto, tem ocorrido de forma suave até o momento, o que é positivo. Um dólar mais fraco é parte do caminho que leva à redução do déficit em transações correntes e portanto, à solução de um dos mais graves desequilíbrios atuais da economia mundial. O risco, ainda existente, é de que o processo saia de controle, com o dólar entrando em queda livre e gerando pressões inflacionárias nos EUA e o aumento do grau de aversão ao risco internacional.

Até aqui, entretanto, nem a retomada do crescimento, nem a gradual queda do dólar, têm sido capazes de provocar pressões inflacionárias significativas. Isso dá espaços para que a política monetária dos EUA permaneça “frouxa” pôr mais algum tempo. Mas, caso o crescimento continue a se recuperar nos próximos meses, acreditamos que o Fed terá de elevar a taxa de juros básicas da economia em algum momento entre o segundo e o terceiro trimestre de 2004. Como cenário básico acreditamos que a taxa de juros dos “Fed Funds” atualmente em 1% ao ano, pode chegar em dezembro a 1,5% a 2,0% ao ano.

Uma contratação monetária dessa natureza certamente teria reflexo nas economias de todo o mundo. Mas, se feita de forma gradual e limitada a este intervalo, acreditamos que ela pode ocorrer se, gerar um novo pico na aversão ao risco dos investidores internacionais, preservando o cenário favorável à recuperação do crescimento global.

Acreditamos que tal cenário compatível com um crescimento real da ordem de 3,5% a 4% nos EUA em 2004. O resultado só não deve ser maior devido a alguns fatores que limitam o crescimento da demanda: ainda há um grande excesso de capacidade instalada, as famílias permanecem altamente endividadas, o crescimento do déficit fiscal pressiona as taxas de juros de longo prazo, o mercado imobiliário e o consumo, pôr não terem passado pôr uma forte contração durante a recessão, não têm muito espaço para crescer no curto prazo.

Restam, entretanto, significativos riscos no cenário externo, riscos que demandarão monitoramento constante. Dentre eles, destacamos:

- Terrorismo: desde o fatídico 11/09, a possibilidade de um atentado terrorista de grandes proporções é uma ameaça constante. Se ocorresse, teria efeitos desastrosos sobre a confiança dos agentes, levando a uma

queda do consumo, dos investimentos e a uma alta na aversão ao risco em escala global.

- Déficit em transações correntes dos EUA: conforme já mencionamos, o déficit em transações correntes dos EUA continua sendo um dos principais desequilíbrios da economia mundial. Há o risco de que o ajuste requerido acabe provocando uma abrupta e desorganizada desvalorização do dólar, o que colocaria em risco o processo de recuperação da economia mundial.
- Déficit fiscal dos EUA: a formidável reversão da política fiscal nos últimos anos agrava o problema do déficit em transações correntes e pressiona as taxas de juros de longo prazo. No limite, ambas as conseqüências podem levar a problemas mais à frente, seja por impulsionar a queda do dólar, seja pela possibilidade de que a alta das taxas de juros venham a interromper o crescimento.
- Endividamento das famílias e mercados imobiliário nos EUA: o forte estímulo monetário colocado em prática pelo Fed desde o estouro da “bolha” provocou um frenético processo de refinanciamento de hipotecas nos EUA, o que permitiu que o mercado imobiliário passasse praticamente incólume pela contração da economia. Isso também colaborou para que as famílias norte-americanas mantivessem um elevado endividamento, mesmo quando colocadas diante de um mercado de trabalho desfavorável. Mas, ao mesmo tempo, esse processo reduziu o espaço para que novos estímulos monetários tenham efeito se forem necessários e deixou o mercado imobiliário e as famílias em uma posição vulnerável, caso as taxas de juros subam de forma abrupta.

Conforme já mencionamos, acreditamos que cenário externo será fundamental para definir os rumos da economia brasileira em 2004. E, a princípio, o cenário que traçamos é favorável ao Brasil, principalmente no primeiro semestre: uma peculiar mistura de crescimento moderado e baixas taxas de juros. É bom aproveitar, porque isso não vai durar para sempre.

2.1.3 Perspectiva de 2004 para a Economia Brasileira

O ano começa com ventos favoráveis para o Brasil e acreditamos que essas condições devem vigorar até o fim do primeiro trimestre, pelo menos. Conforme já mencionamos, acreditamos que, em algum momento entre o segundo e o terceiro trimestre, as condições de liquidez da economia mundial começarão a se alterar. Esse será o momento delicado, quando um movimento brusco pode levar a um aumento importante na aversão ao risco e a crise na economia brasileira. Embora esse risco exista, nosso cenário básico assume que, embora a mudança esperada nas condições de liquidez internacional venha a ter efeitos importantes sobre variáveis fundamentais para a economia brasileira, uma crise de maiores proporções não deverá ocorrer.

No âmbito da política fiscal, acreditamos que 2004 não trará grandes surpresas. A meta de superávit primário em 2004 deverá ser cumprida sem maiores dificuldades. Na verdade, dada a perspectiva de crescimento econômico e, portanto, de arrecadação, é razoável supor que o setor público brasileiro pode ter algum alívio em relação à situação que vigorou em 2003.

Além disso, a possibilidade aberta pelo novo acordo com o FMI de que a diferença entre a meta de superávit primário de 2003 e o resultado observado possa ser utilizada para investimentos em saneamento básico em 2004, sem que tais gastos sejam computados no cálculo do superávit primário, também deve contribuir para que a tesoura de cortar gastos do Dr. Palocci tenha um pouco menos trabalho. É verdade que em 2004, por ser um ano eleitoral, as tradicionais pressões por maiores gastos terão sua alta sazonal.

Entretanto, a Lei de Responsabilidade Fiscal e a renegociação das dívidas estatuais limitam bastante o “estrago” nas contas públicas que o período eleitoral poderia trazer. A redução da taxa Selic e da parcela da dívida indexada ao câmbio deve contribuir para melhorar o resultado nominal do governo, que deve passar de um déficit de aproximadamente 5% do PIB em 2003 para algo próximo a 2,2% do PIB em 2004. O crescimento do PIB e a queda no déficit nominal devem fazer com que a relação dívida/PIB, um indicador bastante relevante para a determinação do risco país, caia de aproximadamente 57,8% do PIB em 2003 para 56% em 2004.

Apesar da tendência ser positiva, a queda pequena na relação dívida PIB mesmo em um cenário moderadamente otimista mostra o quanto este problema precisa ser atacado com perseverança, já que os estoques são muito grandes em relação aos fluxos.

TABELA 9 - DÍVIDA DO SETOR PÚBLICO (2002-2003)

Data	Dívida Líquida Total	
	R\$ Milhões	% PIB
jan/02	685.286,30	55,2
fev/02	679.997,20	54,7
mar/02	680.709,70	54,6
abr/02	684.637,10	54,6
mai/02	708.454,00	55,7
jun/02	750.258,00	58,1
jul/02	819.376,00	61,9
ago/02	784.061,00	58,3
set/02	885.190,70	63,6
out/02	866.212,30	58,4
nov/02	869.472,90	56,4
dez/02	881.108,10	56,5
jan/03	888.894,80	56,2
fev/03	904.365,30	56,4
mar/03	888.139,70	54,9
abr/03	839.755,60	53,4
mai/03	858.369,00	55,2
jun/03	856.353,30	55,8
jul/03	877.156,70	57,9
ago/03	891.334,90	58,4
set/03	891.093,20	58,2
out/03	890.036,10	57,2
nov/03	905.292,70	58,2
dez/03	913.145,50	58,1

FONTE: BACEN

No setor externo, a balança comercial deve continuar com um bom superávit, embora menor do que os US\$ 24,8 bilhões de 2003. Com o câmbio médio praticamente estável em relação a 2003, não acreditamos que as exportações manterão o mesmo ritmo de crescimento exibido naquele ano, quando tiveram alta de mais de 20%. Nossa expectativa é de que as exportações cresçam a uma taxa de 7% ao ano em 2004, uma taxa mais modesta, mas ainda assim maior do que o

crescimento esperado do PIB. Ao mesmo tempo, a retomada do crescimento econômico e a valorização do real ocorrida no segundo semestre de 2003 devem pressionar as importações. Projetamos para 2004 um crescimento de 23% nas importações, uma taxa alta que também reflete a baixa base de comparação. Em valores absolutos, esperamos exportações de US\$ 78,1 bilhões e importações de US\$ 59,7 bilhões, resultando em um superávit de US\$ 18,5 bilhões.

O déficit da balança de serviços não fatores, que inclui os gastos com viagens, fretes e seguros, também deve refletir a recuperação da atividade econômica. Assim, de um déficit de aproximadamente US\$ 5,4 bilhões em 2003, passaremos a um déficit de US\$ 6,6 bilhões em 2004. As rendas de fatores, cuja principal conta é a de juros sobre a dívida externa, devem permanecer praticamente estáveis.

TABELA 10 - BALANÇO DE PAGAMENTO – (1995-2003)

Período	Balanço de Pagamento	Balanço Serviços	Transações Correntes
1995	12.918,90	(18.540,51)	(18.383,71)
1996	8.666,10	(20.349,52)	(23.502,08)
1997	(7.907,16)	(25.522,28)	(30.452,26)
1998	(7.970,21)	(28.299,39)	(33.415,90)
1999	(7.822,04)	(25.825,31)	(25.334,78)
2000	(2.261,65)	(25.047,85)	(24.224,53)
2001	3.306,60	(27.502,52)	(23.214,53)
2002	302,09	(23.228,80)	(7.717,68)
2003	8.495,65	(23.639,79)	4.051,35

FONTE: BACEN

O resultado do Balanço de Transações correntes deve sair de um superávit ligeiramente inferior a US\$ 3 bilhões para um déficit absolutamente administrável em situações normais. Cabe, aliás, salientar que a volta aos déficits em transações correntes é um bom sinal para um país como o Brasil, cuja baixa taxa de poupança doméstica e a abundância de oportunidades de investimentos, tornam-no um importador “nato” de poupança externa. Superávits em transações correntes são a exceção no caso brasileiro e só se justificam nos momentos de crise, quando o país

é “chamado” a mostrar que tem capacidade de gerar divisas. Passada a crise e amainados os temores dos investidores, é natural que os déficits sejam retomados.

Um ponto que se destaca na análise prospectiva do balanço de pagamentos em 2004 é o forte crescimento das amortizações de médio e longo prazo previstas para o ano. De um total de US\$27,8 bilhões amortizações em 2003, passaremos a US\$ 40 bilhões em 2004, o que representa um crescimento de aproximadamente 44%. Se as condições de liquidez internacional não se alterarem drasticamente em função do aperto monetário que deve ocorrer nos países desenvolvidos, ou seja, se não houver uma alta muito acima do esperado nas taxas de juros ou da aversão ao risco, tais como amortizações devem ser roladas sem maiores problemas. Tal valor, entretanto, revela um pouco do grau de vulnerabilidade da economia brasileira às crises externas.

Do lado das fontes de recursos, esperamos algumas recuperações dos investimentos estrangeiros diretos, particularmente se ocorrer, de fato, uma redução do risco regulatório em alguns setores importantes. Mas, mesmo sem isso, algum crescimento em relação a 2003 deve ocorrer, dada a perspectiva de que a recuperação das economias envolvidas venha a se consolidar ao longo do ano. Assim, de um total projetado de US\$ 10,14 bilhões de investimentos estrangeiros diretos em 2003, projetamos um total de US\$ 13,5 bilhões em 2004.

No mercado de câmbio o ano deverá ser tranquilo, dadas as condições de liquidez internacional que prevalecem no momento. Entretanto, acreditamos que uma série de fatores levará a uma desvalorização ao longo do ano, principalmente a partir do segundo semestre. Um desses fatores será a já mencionada reversão na política monetária dos EUA, o que tornará investimentos no Brasil relativamente menos atraentes. Tal fato deve coincidir com o movimento inverso no Brasil, onde esperamos que o processo de redução de juros continue. Pela equação de arbitragem de juros, juros reais menores no Brasil e maiores no mercado internacional devem ser compensados por uma menor expectativa de desvalorização do câmbio futuro. A maneira natural de esse equilíbrio ser alcançado é através da desvalorização do câmbio corrente. Outro fator que deve levar a uma desvalorização do real ao longo de 2004 será a própria recuperação do crescimento e seus impactos sobre as importações e sobre a balança de serviços não fatores. O também já mencionado crescimento das amortizações de médio e longo prazo

previsto para 2004 é outro motivo para se apostar em um câmbio mais depreciado. O baixo nível das reservas líquidas do Banco Central também deve ser considerado. É bastante possível, e desejável, que o governo trabalhe no sentido de elevar suas reservas líquidas, o que pode pressionar a taxa de câmbio em alguma medida. Finalmente, é preciso ter em conta também que ainda há um estoque relativamente grande de títulos e contratos de “swap” cambiais na composição da dívida pública, o que pode ser mais um motivo para que pressões pelo enfraquecimento do real se manifestem ao longo do tempo.

Por todos esses motivos, acreditamos que o real deve se enfraquecer ao longo de 2004, principalmente a partir do segundo semestre quando todos os fatores citados acima deverão estar tendo seus impactos totais. Assim, projetamos uma taxa de câmbio próxima a R\$ 3,30/US\$ 1 no fechamento de dezembro de 2004. O câmbio médio do ano deve ficar por volta de R\$ 3,07/US\$ 1, praticamente estável em relação ao médio de 2003.

Com relação ao risco país, acreditamos que o “spread” entre os juros pagos pelos títulos da dívida externa brasileira e a taxa dos títulos do tesouro americano fique, na média, em 500 pontos base, possivelmente mantendo-se abaixo disso no primeiro semestre e se elevando no segundo por conta da alta de juros internacionais e do impacto que isso deve ter sobre o grau de aversão ao risco dos agentes. Ao nosso ver, este é um nível de risco adequado para o patamar atual dos principais indicadores relevantes para a análise de crédito do país.

Nossa expectativa para a política monetária é de que os cortes de juros continuem, com a maior parte deles ocorrendo ainda no primeiro trimestre. Partindo de nossa expectativa de que a taxa Selic feche 2003 em 16,5% ao ano, esperamos que o Copom promova cortes que totalizam 1,5 pontos percentuais ainda no primeiro trimestre do ano.

A partir daí deve ganhar ainda mais força o debate sobre o patamar de juros real de equilíbrio. Por definição, a taxa de juros real de equilíbrio é tal que, no médio prazo, gera uma taxa de inflação estável no médio e longo prazo. Assim, no regime de metas de inflação, o Banco Central deve manter a taxa de juros acima desse valor de equilíbrio enquanto a taxa de inflação projetada estiver acima da meta de inflação. Foi essa a lógica que levou o BC a adotar a política monetária extremamente recessiva que vigorou ao longo de 2003. Entretanto, 2004 começa

com as projeções de inflação bastante próximas do ponto central da meta de inflação do ano, que é de 5,5% no IPCA. Assim, há bons motivos para se esperar uma Selic real muito próxima da taxa de juros real de equilíbrio no longo prazo.

O que, finalmente, nos leva a questão relevante: qual é essa taxa?

A única resposta honesta a esta questão é: não sabemos. E, se isso serve de alívio, o Banco Central também não sabe. Entretanto, um intervalo de 8% a 10% ao ano nos parece razoável tanto do ponto de vista do passado recente da economia brasileira, quanto do ponto de vista da já mencionada equação de paridade de juros internacionais. Sendo assim, e partindo de estimativas de inflação próximas a 6% para os próximos doze meses, acreditamos que a taxa Selic de equilíbrio deve estar situada no intervalo entre 14% e 16%. Ou seja, a Selic deve estar, ao fim do primeiro trimestre, bastante próxima de seu valor de equilíbrio, sendo extremamente limitado o espaço para novas quedas.

Outros motivos devem limitar o potencial de corte de juros em 2004. Além das incertezas em relação a qual seria a taxa de juros real de equilíbrio, o Banco Central se depara com uma série de outras incertezas quando elabora sua política. Por exemplo, não é possível prever com exatidão qual será a reação da economia às oscilações da taxa de juros. Há incertezas também com relação ao tempo que decorre entre o corte de juros e a manifestação de todos os seus efeitos sobre a demanda agregada da economia e, conseqüentemente, sobre os preços. Provavelmente isso deve ocorrer em um prazo próximo a 6 meses, mas não se pode ter certeza quanto a isso.

Todas essas incertezas tornam-se particularmente relevantes para o Banco Central brasileiro em 2004. Isso porque, além de ter de cumprir a meta do IPCA no ano, sob pena de desmoralizar definitivamente o regime de metas de inflação, o Banco Central estará sob intensa pressão política caso se veja diante de uma situação que exija uma alta da Selic. A melhor forma de evitar essa situação no futuro é cortando com cautela enquanto as condições ainda são favoráveis. Por este motivo, descartamos cortes superiores a 1 ponto percentual a cada reunião do Copom em 2004.

Nossa expectativa para a Selic no fechamento do ano é de 14,5%, o que aliada a uma expectativa de inflação por volta de 5% para doze meses a frente,

sugere uma taxa real abaixo de 10%. Acreditamos também que tal taxa seria compatível com uma recuperação consistente da economia.

Com relação ao nível de atividade, esperamos uma recuperação gradual ao longo do ano. As fortes quedas de juros ocorridas em 2003, principalmente nas taxas de médio e longo prazos, já foram suficientes para recolocar a economia em movimento no último trimestre do ano. E os efeitos desses cortes, somados aos cortes que ainda devem ocorrer, continuarão a ser sentidos no primeiro semestre. Dessa forma, parece estar garantido um crescimento mais forte em 2004, por volta de 3,5% em termos reais, bem acima do resultado de 2003, que ficou por volta de 0,5%.

O crescimento da economia, entretanto, não deve ser igual para todos os setores. Liderando a recuperação estarão os setores mais sensíveis às condições de crédito da economia, com destaque para a indústria produtora de bens de consumo duráveis e para a construção civil. Os setores exportadores também devem continuar crescendo em ritmo superior ao resto da economia, mas dado que as exportações já foram beneficiadas pela taxa de câmbio favorável que vigorou nos últimos anos, a base de comparação é relativamente elevada. A indústria de bens de capital também deve ser beneficiada nos primeiros estágios do ciclo de recuperação, na medida em que a percepção dos empresários sobre as condições econômicas começa a melhorar. Já os setores que dependem de renda (serviços e bens não duráveis, para citar os mais importantes) devem ficar relativamente “atrasados” na recuperação: pesa contra eles a forte queda observada na massa salarial real em 2003, provocada pela alta inflação no primeiro semestre do ano e pelo desemprego elevado. Levará algum tempo até que a recuperação dos demais setores da economia promova uma melhora significativa no mercado de trabalho e, consequentemente, da renda real dos trabalhadores.

O cenário para a inflação é relativamente tranquilo, principalmente quando comparado com as enormes incertezas que cercavam esse assunto em dezembro de 2002. A inflação projetada para os preços administrativos é significativamente menor do que a ocorrida em 2003, dada a queda da inflação passada e a tranquilidade esperada no mercado de câmbio, ao menos no primeiro semestre. Nos chamados preços livres, a existência de capacidade ociosa na maior parte dos setores afasta a possibilidade de surgimento de pressões significativas sobre esses

preços. Os setores que terminaram 2003 operando com plena capacidade são basicamente produtores de bens “tradables”, ou seja, para os quais há um mercado internacional. Neles, uma maior demanda doméstica pode se refletir em maiores importações ou menores exportações, sem impactos significativos sobre os preços desses produtos.

Apenas a partir do segundo semestre é que os riscos de estabelecimento de um processo inflacionário se tornam maiores. Isso porque, até lá, o grau de utilização da capacidade instalada terá se elevado. Além disso, esperamos uma desvalorização de aproximadamente 10% do câmbio no segundo semestre do ano, o que certamente terá algum impacto sobre os preços. Mesmo assim, nossa expectativa para o IPCA em 2004 é de 6,48%, ligeiramente acima do consenso do mercado no começo do ano, mas dentro da mera de inflação do ano. Não temos dúvidas de que tal resultado seria considerado uma vitória do Banco Central. Apresentamos abaixo um quadro com nossas principais projeções macroeconômicas.

QUADRO 1 – PROJEÇÕES MACROECONÔMICAS PARA O ANO DE 2004.

Projeções	2003	2004
PIB		
PIB - bilhões de R\$	1.521	1685
PIB - bilhões de US\$	491	549
Crescimento Real do PIB	-0,2	3,5
Inflação		
IPCA	9,30	6,48
IPC-Fipe	8,17	6,38
IGP-M	8,69	7,01
Taxa de Câmbio		
R\$/US\$ - Dezembro	2,89	3,3
R\$/US\$ - Médio	3,09	3,07
Taxa de Juros		
Selic - Dezembro	16,50	14,5
Selic - Médio	23,29	15,26
Setor Externo		
Balança Comercial - US\$ bi	24,8	18,46
Exportações - US\$ bi	73	78,11
Importação - US\$ bi	48,3	59,66
Conta Corrente - US\$ bi	2,88	-4,02
Risco País	471	500
Setor Público		
Resultado primário - % PIB	4,25%	4,25
Resultado nominal - % PIB	5,00	-2,2
Relação Dívida/PIB	58,10%	56

2.1.4 Pontos para Reflexão

Na virada do ano, o governo Lula fará um ano e a política econômica de Pedro Malan, nove. Embora, desde a transição, há pouco mais de doze meses, a cúpula do PT estivesse ciente sobre a necessidade de seguir a risca os mandamentos da cartilha ortodoxa, e tudo tenha dado certo desde então, há vários companheiros que ainda não estão convencidos que o caminho escolhido é o correto. O descontentamento, para aqueles que criticavam o governo FHC pelo crescimento medíocre, desemprego e arrocho salarial, é natural: o governo começou o ano com a promessa de Fome Zero e terminou com PIB zero. Desta forma, as cobranças e críticas, internas e externas, são as mesmas há nove anos. Só mudam de alvo.

Desconforto, inquietação e inconformismo em relação à política econômica se estendem às reformas, e são contundentes no BNDES, na esfera do Executivo, e latentes na bancada do PT no Congresso, na esfera do Legislativo. Se por um lado, o PT, no governo, provido de surpreendente pragmatismo, tem adotado políticas que contrariam a agenda política e o programa do partido, e até o Presidente Lula solta um “Graças a Deus que temos Palocci”, por outro, no curto prazo, a pressão por abandonar a cautela e promover o espetáculo do crescimento será cada vez maior tanto pela estabilidade alcançada quanto pelas eleições municipais. Resta saber quem vencerá o embate: os desenvolvimentistas ou os monetaristas.

O PT no poder admitirá que suas velhas propostas estavam equivocadas e fará a transição partidária? Cedo ou tarde isto será necessário, mesmo porque ainda há muito que fazer nos próximos três anos. O governo precisa propor uma agenda pós-reformas. Temos estabilidade monetária, mas um equilíbrio fiscal discutível. É necessário aumento da poupança e fluxo de investimentos crescentes para voltarmos a apresentar crescimento econômico sustentado de 4% per capita. Caso contrário, enfrentará uma situação insustentável no longo prazo, pois correrá o risco de que suas opções de políticas públicas sempre se pareçam provisórias e de que o uso do rolo compressor seja a única alternativa para garantir a fidelidade do partido. O desgaste poderá ser fatal. Na realidade, faltou a lição de casa. Se, para a percepção do mercado, punir e defenestrar os dissidentes seja bom sinal do governo petista, melhor seria se o PT tivesse feito o que todo partido de esquerda fez antes

de ascender ao poder, i.e. o debate interno, necessário para se chegar ao consenso e ao compromisso de obediência dos derrotados. A expulsão dos radicais não acabará com as discordâncias, mesmo porque eles não se limitam à meia dúzia. E, da perspectiva deles, por mais que suas idéias estejam erradas, é de que estão sendo punidos por serem coerentes com o que sempre defendeu o partido.

Contrariando todas as expectativas, o governo PT chegou ao poder sem agenda definida. Se por um lado tem acertado na área macro e tenta acertar (com ressalvas) na área micro, permanece inerte nas áreas sociais. Durante a campanha presidencial, Lula apresentou-se como o único candidato capaz de negociar com o MST uma reforma agrária de execução pacífica, sem ilegalidade, desrespeito e violência, e defendeu leis de tolerância zero para crimes violentos e reforma radical na polícia.

Neste ano, os movimentos sociais, cujas invasões não se limitaram mais aos campos, emergiu com força em 2003. A violência não se restringiu mais aos grandes centros urbanos por conta do crime organizado e nem à ação da polícia. Não houve cumprimento da lei e da Constituição. O próprio governo justificou e foi leniente com os excessos cometidos pelos movimentos sociais. Por que a violência é um problema que não deve ser ignorado? Não custa lembrar que em economias onde a desigualdade de renda é extrema e as necessidades básicas ainda não foram atendidas, a falta de crescimento é desestabilizadora econômica e social.

Por que a preocupação com a violência e o cálculo econômico? Quando tínhamos inflação alta, era claro que a inflação distorcia e dificultava o cálculo econômico e por consequência a decisão de investimento, mesmo com taxas de retorno aparentemente imperdíveis. A aversão ao risco era tanta e o cálculo econômico tão impreciso que na dúvida não existia investimento. No caso da violência ocorre exatamente o mesmo. A inabilidade do governo em combater a violência poderá ter, além das implicações na segurança do país, consequências negativas sobre a economia no longo prazo. Tanto o aumento de despesas com segurança poderá reduzir a rentabilidade das empresas, quanto muitas empresas e investidores preocupados com a segurança de seu pessoal e da integridade de seu patrimônio poderão mudar suas operações para outros países.

Em 2002, parte da turbulência deve-se ao fato de que ao ignorar o desejo de mudanças da população, o mercado resistiu até o fim da idéia de que o próximo

presidente seria Lula. Se ainda para o mesmo mercado, o que importa é a obediência à cartilha ortodoxa, para a percepção da população, como bem escreveu Fabio Giambiagi¹, “o Brasil não tem um problema de modelo econômico. O que o país tem é um grave problema de falta de segurança... É nesse campo – e não na opção de se a Selic será de 18% ou 17,5% - que vai definir a popularidade de Lula. A pergunta a ser feita é se, mantido o rumo, em 2006 estaremos melhor que em 2002”.

Assim como a violência, o regime regulatório de um país é uma questão negligenciada pela maioria dos agentes de mercado. O motivo é que ambos não são critérios considerados pelas agências de crédito para a definição da classificação de risco dos países. Recentemente, Martin Wolf² escreveu um excelente artigo, cuja principal conclusão é de que regulamentações inadequadas são mais onerosas em países pobres que em países ricos. O artigo tomou como base um estudo desenvolvido pelo Banco Mundial³ que desenvolveu pesquisa em 133 países.

As conclusões do estudo são razoavelmente óbvias. Entretanto, vale lembrar que (1) uma regulamentação pobre produz poucos resultados; (2) a variação no grau de intrusão e o custo dos regimes regulatórios são determinados tanto pela riqueza do país quanto pela origem do sistema legal; (3) os custos de uma regulamentação inadequada são: economia informal grande, base de arrecadação e produtividade menores, corrupção e desemprego maiores. Quaisquer semelhanças com a situação brasileira não são mera coincidência.

Esperamos que o governo não cometa o erro, de muitos, de acreditar que a regulamentação em países mais pobres deve ser maior, pois seus mercados são mais imperfeitos comparativamente aos mercados dos países mais ricos.

Isto porque, em primeiro lugar, a maior parte desta regulamentação é mal direcionada. Tornar proibitivo o custo de iniciar um negócio, ajustar o tamanho da força de trabalho, julgar contra devedores e executar falências não fazem com que os mercados funcionem melhor. Em segundo lugar, porque as instituições de

¹ GIAMBIAGI, Fabio. **Os vícios da imprensa** (I): a demanda por magia, valor financeiro, 24/11/03.

² WOLF, Martin. “**A scandalous burden**”. Financial Times, 28/10/03.

³ DOING BUSSINESS in 2004: Understanding Regulation, World Bank and Oxford University Press, 2004.

governança são geralmente mais imperfeitas que os mercados que eles supostamente devem supervisionar.

O artigo sugere que os países em desenvolvimento devem focar seus recursos (limitados) sobre algumas tarefas. As mais importantes são a definição e a proteção dos direitos proprietários e a salvaguarda aos cidadãos contra prejuízos causados por outros cidadãos e pelo próprio Estado. Há forte evidência de que quanto mais intensas são as intervenções regulatórias, mais fracas são as salvaguardas. Regulamentação deve ser reduzida ao limite do essencial, e deve ser eficaz e rapidamente implementável.

Legisladores e analistas têm prestado muito pouca atenção aos fatores essenciais que fazem com que negócios funcionem: a habilidade de começar, fechar, assegurar crédito, demandar pagamento e administrar (ter flexibilidade sobre) a mão de obra. Pense em como o ambiente, a respeito destes itens, é ainda muito precário em nosso país e como isto afeta o custo-Brasil.

Apesar de toda esta discussão, o risco-Brasil não caiu? Então não estamos no caminho certo e as preocupações levantadas são infundadas? Aqui cabe um comentário sobre o “Risco-Brasil” e o “Risco de se fazer negócios no e com o Brasil”.

A visão das empresas de *rating* e a metodologia de cálculo do “Risco-Brasil” reflete a capacidade de pagamento do devedor soberano brasileiro em honrar seus compromissos de dívida. Logicamente a melhora deste indicador é muito importante para a melhora do “Risco de fazer negócios no e com o Brasil”. Contudo, “Risco-Brasil” baixou ou o grau de investimento almejado não são fim em si. Vejamos o exemplo da Colômbia, com metade do país em poder da guerrilha, e grau de risco muito superior ao brasileiro. *Rating* excelente, mas qual a sua reação como minoritário se alguma empresa montasse operação no coração do território das FARC?

A mensagem é que o “Risco-Brasil” baixo é condição necessária, mas longe de ser suficiente para atrair investimentos externos, capitais mais estáveis e maior propensão ao risco pelos investidores. Se a macroeconomia e a gestão da equipe econômica permitiu a melhora do risco-país, cabe agora melhora do risco em se fazer negócios no e com o país.

2.1.5 Consolidação de Setores Estratégicos e Políticas Industriais - Oportunidades

A compra de 8,5% do capital da Valepar, controladora da Vale do Rio Doce (CVRD), pelo BNDES da Investvale, recebeu críticas do mercado, e até do próprio governo. Com o argumento de que a CVRD corria o risco de desnacionalização e a intenção de influenciar no seu processo de decisão, a aquisição custou ao governo o dobro do preço pelo qual vendeu sua participação à Mitsui em março do ano passado.

Especificamente para a CVRD, não temos visão tão crítica quanto a média do mercado em relação à maior presença do BNDES no capital da empresa. O que é preocupante é o discurso que associa em “grupo estatal” não somente entidade Estatal, mas também os fundos de pensão que são em essência entidades de direito privado, independentemente se são patrocinados por estatais ou empresas privadas. Acreditamos ainda que, em um país onde há escassez de crédito e dificuldade para fazer acertos financeiros com um setor importante como o elétrico, o BNDES gastou de uma só vez R\$ 1,5 bilhão, por um ativo que na realidade não precisava, com a casualidade de quem compra clips.

No caso da CVRD, além de possuir *golden share*, se assim realmente o quisesse, o governo já poderia exceder alguma influência, via Previ, cujo fundo Litel possui 49% do capital votante da Valepar e possui seis assentos, do total de doze, no Conselho de Administração da empresa. Isto já lhe garantia maioria, pois a Bradespar possui três, a Mitsui dois, e a Investvale possuía uma. Adicionalmente, o BNDES tem poder de influência, pois possui 50% dos direitos de mineração da CVRD para ativos que ainda não foram avaliados.

Desconhecendo-se quem ameaça a desnacionalização da CVRD, ou se o fato dela possuir controle nacional ou internacional melhoraria ou pioraria a criação de riquezas no país, seria interessante entender o porquê da decisão tão rápida e de recursos tão vultuosos quanto a tomada pelo BNDES.

O nosso primeiro pensamento, de que a aquisição fosse um ato isolado da administração da instituição, provou-se incorreta após o Vice-Presidente do BNDES,

Darc Costa, Ter afirmado em entrevista⁴ que o governo foi informado da operação. Esta informação foi negligenciada pelo mercado. Não deveria. Embora o comando do governo esteja nas mãos do chamado “núcleo duro”, com postura pró-mercado, não deve se esquecer que a base da coalizão pensa igual, ou muito parecido, à administração do BNDES. Sendo pensamento da maioria, é possível que de tempo em tempo, decisões parecidas venham a ser tomadas pelo governo.

Pensamentos à parte, consideramos duas outras razões para a decisão do BNDES. A primeira (muito bem) descrita por Miriam Leitão⁵, “... é dar aos empregados um gordo passaporte de saída e livrar a Bradespar de um compromisso futuro”. A Segunda é o crescente desejo do governo em criar grandes empresas nacionais. Dentro desta idéia, prestem atenção nas discussões recorrentes sobre a formação da “AmBev do aço”, “AmBev do frango” e eventualmente da “AmBev da telefonia”, e a “importância” da Petrobrás para a consolidação do setor petroquímico. Aos analistas cabe a tarefa de descobrir quem é a “Brahma”, ou o grande vencedor, de cada possível fusão.

Prestem a atenção também nos discursos sobre subsídios. Recentemente, o Ministério dos transportes anunciou que está considerando a idéia de subsidiar as tarifas de pedágio em contrapartida à redução da exigência de investimento que as concessionárias devem fazer. Isto significa que, sem quaisquer riscos às concessionárias, haverá transferência de renda dos que não usam para aqueles que usam as estradas. Há no governo quem acredite que isto é justiça social. Mas, não custa lembrar que todos que defendem políticas industriais ativas estão em última instância escolhendo vencedores que terão apoio do Estado para estabelecer-se como vencedor ou consolidador de algum setor dito estratégico. Independentemente de, como cidadão, concordar ou não com as políticas industriais ativas, o investidor deve sempre prestar atenção e buscar os possíveis vencedores, pois estes acabarão recebendo recursos dos demais membros da sociedade.

⁴ BARROS, Guilherme. Vice do BNDES ataca “Secretaria da Tesoura”. **Folha de São Paulo**, 23/11/03.

⁵ LEITÃO, Miriam. “Falsos Problemas”, Coluna Panorama Econômico. **O Globo**, 13/11/03.

3 MONTAGEM DE PORTIFÓLIO

3.1 ANÁLISE DAS EMPRESAS

3.1.1 Telemar Norte Leste

A Telemar Norte Leste é a controlada do grupo Telemar que incorporou as dezesseis concessionárias de telefonia fixa da área I em setembro de 2001. Em 31/10/02, a empresa anunciou a aquisição da Pegasus, companhia de transmissão de dados, com rede de fibra óptica distribuída por *backbone* de 5.733 km, cobrindo dez cidades nas regiões Sudeste e Sul do país, com 770 pontos de presença. Em 28/05/03, a Telemar Norte Leste adquiriu a subsidiária de serviços móveis, Oi, de sua controladora. Essas duas operações foram bastante questionadas pelo mercado, em função de conflitos de interesse e do preço pago.

Na telefonia fixa, é esperada uma estabilidade no número de linhas e em serviços e que o crescimento de receita neste segmento se dará através de: serviços adicionais; e expansão do número de acessos ADSL comercializados (é estimado um aumento de 80% em 2004 e de 40% em 2005).

Na telefonia fixa após o ganho de massa crítica, é esperado que a empresa adote uma postura mais conservadora e passe a privilegiar a qualidade da base de assinantes. Assim, é esperado crescimento do número de clientes nesta modalidade de 40% em 2004 (comparativamente a 155% em 2003) e de 19% em 2005.

3.1.2 Bradesco

O Bradesco é o maior banco privado brasileiro, com R\$ 164,4 bilhões em ativos e R\$ 12,9 bilhões de patrimônio líquido. Detém cerca de 20% do mercado bancário, com 14,4 milhões de contas correntes. Sua extensa rede de distribuição e correntistas resulta em elevado potencial de vendas cruzadas. O banco apresentou

grande melhora operacional em 2003, aumentando sua rentabilidade recorrente e mantendo seu índice de eficiência.

Através do FCD a uma taxa média de 15,4% e crescimento de 4,0% na perpetuidade há uma boa perspectiva e elevado potencial de valorização dos papéis do banco no mercado.

3.1.3 Celesc

A Celesc é a companhia de distribuição de energia elétrica do estado de Santa Catarina, que supre mais de 98% de sua demanda, com 1,87 milhões de consumidores ligados a sua rede. O volume de vendas reportado em 2002 foi de 12.862 GWh. A sua capacidade instalada é de 81,1 MW, o que supre cerca de 2% de suas necessidades. A estratégia da empresa é aumentar a sua energia própria através de parcerias, nas quais ela possua participação minoritária em PCHs (pequenas centrais hidrelétricas). O alto número de funcionários da companhia sempre foi um fator deficiente. Porém, foi implementado um plano de demissão incentivada que deverá reverter este quadro.

Depois de resolvido o problema do endividamento da companhia, através da federalização dos CRCs, a Celesc pôde limpar o seu balanço, sendo hoje uma das empresas menos alavancadas do setor. Este ano, a empresa deverá voltar a pagar dividendos. Internamente, a empresa passou por um grande processo de reestruturação, o qual tende a torná-la mais eficiente operacionalmente.

3.1.4 Gerdau

A Gerdau é a maior produtora de aços longos da América Latina, com capacidade de 11 milhões de t/ano de aço bruto. Tal capacidade inclui as atividades da empresa na América do Norte (Canadá e EUA) e América do Sul. Recentemente promoveu aumento de capital na controlada Açominas, transferindo para a empresa todos os seus ativos operacionais no Brasil. Com isso, os acionistas da Gerdau passaram a Ter 92% no capital total da Gerdau-Açominas, que poderá maximizar a

utilização dos créditos fiscais antes em poder da Açominas. A Gerdau é a terceira maior siderúrgica no Brasil e na América do Norte, a Gerdal Ameristeel é a Segunda maior produtora de aços longos.

No Brasil, o crescimento econômico no próximo ano tende a melhorar as vendas, reduzindo o total de exportações, que atualmente representam cerca de metade das vendas, para algo em torno de 30%. Com a inflação em baixa os preços estão estáveis, e não há pressão sobre os custos.

Com relação ao forte aumento dos preços do frete, o que a companhia colocou é que, como a demanda está muito aquecida, há repasse integral do aumento do frete nas exportações, sem prejuízo das margens (as exportações são a preço FOB).

A queda das taxas de juros no Brasil e possíveis medidas que incentivem o setor de construção devem Ter impacto sobre as vendas da Gerdau no Brasil em 2004, permitindo inclusive aumento de preços. Já na América do Norte, o aumento de custos deverá continuar pressionando as margens, embora a tendência de médio prazo seja positiva. Além disso, está concretizada a fusão das operações da Gerdau com a Açominas no Brasil, o que possibilitará ganhos fiscais.

3.1.5 Unibanco

Após quatro anos trabalhando na absorção das instituições adquiridas, o Unibanco parece finalmente Ter finalizado a lição de casa, com redução dos custos e incremento da rentabilidade. Visando o aumento de escala necessária para a viabilidade das operações, o Unibanco procurou crescer por meio de associações, aquisições e crescimento orgânico. O desafio do banco será transformar os clientes das instituições adquiridas em correntistas.

Através do FCD a uma taxa média de 16,1% e crescimento de 4,0% o Unibanco se torna um bom investimento com alto potencial de valorização e boas perspectivas.

Aquisição e associação com financeiras fizeram com que o Unibanco seja a instituição com maior penetração no segmento de crédito ao consumo. Este segmento deverá Ter grande crescimento em 2004. A operação de troca de ações

do Unibanco e Unibanco Holdings por Units deverá ser muito favorável para a liquidez das Units.

3.1.6 Votorantim

A VCP é uma das maiores produtoras de papel e celulose da América Latina. Em 2002 42,0% de suas vendas (principalmente de celulose foram direcionadas ao mercado externo). A empresa possui quatro fábricas, florestas (suprimento próprio de madeira) e um terminal privado no porto de Santos (SP), resultando em operações totalmente integradas e se beneficiando de vantagens logísticas. Com a expansão de capacidade da planta de Jacareí, a capacidade instalada nominal de celulose deverá alcançar 1.420 mil t/ano em 2004.

O elevado potencial de valorização conjuntamente com a nova política de dividendos e aumento de liquidez fazem com que as perspectivas da VCP sejam muito positivas em 2004.

Nova política de dividendos baseada em valor equivalente a 60% do fluxo livre de caixa propiciará aumento da remuneração do acionista. Esta mudança conjuntamente com a redução dos investimentos (de R\$ 650 milhões em 2003 para R\$ 300 milhões em 2004) deverão propiciar remuneração de 9,9% para os acionistas com dividendos e juros sobre o capital próprio.

A oferta pública secundária envolvendo 12% do capital total deverá aumentar o *free float* e elimina fantasmas do *block trade*. A oferta envolverá principalmente as ações detidas pelo BNDES. Recuperação interna da economia deverá beneficiar as vendas de papel.

3.1.7 Tele Nordeste Celular

A Tele Nordeste Celular Participações é a holding que controla os serviços móveis celular na região Nordeste do país e tem como principal acionista a Telecom Itália Móvel (TIM). Em 30/09/03, a empresa possuía 2,1 milhões clientes, dos quais 34% no segmento pós-pago. A participação de mercado da Tele Nordeste Celular

em sua área de concessão é estimada em 57%. O grupo controlador (TIM) iniciou as operações de sua rede GSM nacional e se consolida como um dos grandes *players* de telefonia móvel do país. Em 2003, a empresa tornou-se beneficiária de incentivos fiscais, usufruindo de redução de 75% do imposto de renda sobre o lucro gerado pelos serviços prestados.

Em função do elevado potencial de valorização e expectativa de manutenção de bom desempenho operacional, a Tele Nordeste Celular é a nossa *top pick* no segmento de telefonia celular.

Apesar do crescimento da competição, a Tele Nordeste Celular conseguirá manter a liderança nas novas aquisições em sua região e é estimado crescimento da base de assinantes de 11,5% em 2004 e 9,9% em 2005.

O risco que é vislumbrado no modelo está relacionado à eventual operação de reestruturação societária no grupo TIM com potencial prejuízo a acionistas minoritários.

3.1.8 Siderúrgica Tubarão

A CST é a maior exportadora mundial de placas de aço, respondendo por cerca de 20% da oferta global. Em 2003, com a inauguração do laminador de tiras a quente, suas exportações tendem a cair, com o aumento das vendas domésticas de LQ's. O controle da empresa é dividido entre a Arcelor, Kawazaki Steel e Cia Vale do Rio Doce.

Tendo em vista o cenário para o setor siderúrgico que continua positivo no que tange a preços os papéis da CST são excelentes oportunidades de investimento.

Os preços elevados no mercado internacional tendem a manter as margens elevadas, embora haja pressões de aumento de custos, como fretes, carvão e também minério de ferro.

Por outro lado, o aumento das vendas de LQ's, que têm tido muito boa aceitação no mercado interno, melhora o mix de vendas, contribuindo para a elevação do valor da companhia, o que deverá contribuir para a redução do desconto que a companhia tem em relação ao resto do setor siderúrgico brasileiro.

3.1.9 Ambev

A Companhia de Bebidas da América (Ambev) é a maior empresa do setor do país e da América Latina, sendo o quinto maior produtor de cervejas do mundo e segundo maior produtor de refrigerantes do Brasil. A Ambev possui cerca de 70% do mercado nacional de cerveja (que gera praticamente 100% do caixa) e aproveitar-se dos benefícios de ser líder, é aumentar a participação no mercado de refrigerantes e consolidar a posição de *player* mundial atuante na América Latina. Em 2003 a empresa foi bem mais ativa na sua estratégia de crescimento no exterior, o que a permitiu estar presente em todos os países do continente, com exceção do México, Suriname e Colômbia.

A Ambev tem reconhecida capacidade de superar períodos difíceis e as boas perspectivas para 2004 fazem com que a empresa seja um atraente investimento. A maior parcela da geração de caixa da empresa advém do mercado interno de cerveja, o forte nível de ROL/hl obtido no 3T03 e o esperado bom incremento de demanda em 2004 deverão produzir um impacto positivo no papel.

Além disso, é esperado para 2004 o início da implantação dos medidores de vazão nas cervejarias, que deverá reduzir a concorrência desleal dos produtores sonegadores.

Como ponto negativo tem que ser ressaltado a atitude menos passiva da Schincariol e Kaiser. Por melhor que seja a estratégia da Ambev, esta nova atitude dos concorrentes tende a reduzir a rentabilidade do mercado como um todo em relação a situação anterior.

3.1.10 Copel

A Copel é uma empresa integrada, responsável pela geração, transmissão e distribuição de energia elétrica em quase todo o estado do Paraná. A companhia possui uma capacidade instalada de 4.500 MW e tem 3 milhões de consumidores, os quais consumiram, em 2002, 18.551 GWh. A estratégia da empresa no governo anterior era torná-la uma *multi-utilities*, portanto, diversas participações em vários segmentos foram adquiridas, inclusive fora da sua área de concessão. O governo

atual modificou a trajetória e está procurando focar a Copel nos segmentos de distribuição e transmissão no seu próprio estado.

Em junho 2003, o Governador do Estado do Paraná proibiu a Copel repassasse o aumento tarifário de 25,27% concedido pela Aneel. Praticou-se um desconto neste montante a todos os consumidores que estiverem adimplentes. Além do efeito na rentabilidade da companhia, aumentou o risco político associado à mesma, impactando a performance de suas ações na bolsa. No final do ano, autorizou-se o aumento de 15% a partir de janeiro/2004. Esta medida, aliada ao fato de se tratar de uma sólida empresa, tanto operacional quanto financeiramente, além de possuir excelente *disclosure*, se torna um bom investimento.

3.1.11 Brasil Telecom

A Brasil Telecom S.A. é a subsidiária da Brasil Telecom Participações, formada através da incorporação das nove operadoras do grupo. A estratégia adotada pela Brasil Telecom inclui aquisições que proporcionem sinergia com os atuais serviços prestados. Para tanto, a empresa adquiriu participações nos portais BrTurbo e lbest, na Vant Telecomunicações, MetroRed, além da rede de cabos da GlobeNet. Em 20/11/02, no leilão de sobras das bandas D e E, a empresa adquiriu licenças para operar telefonia móvel nas áreas equivalentes à cobertura de suas operações em telefonia fixa. O início das operações neste segmento só será permitido (1) após a certificação, por parte da Anatel, do cumprimento das metas de universalização e da (2) decisão sobre a volta ou não ao controle (na holding) da Telecom Itália.

3.1.12 Aracruz

Com capacidade instalada nominal de 2.400 mil t/ano (pós compra da Riocell), a Aracruz é a maior produtora de celulose branqueada de eucalipto do mundo. A maior parte de sua produção (98%) é direcionada para o mercado externo. A empresa possui três fábricas (três linhas de pasta), florestas e um porto (Portucel)

no ES, resultando em operações totalmente integradas e se beneficiando de vantagens logísticas.

Apesar dos bons fundamentos e excelência operacional, não acreditamos que a Aracruz será a melhor opção de investimento no setor. Por exportar 98% de suas vendas e comercializar apenas celulose, a empresa não poderá tirar proveito do bom momento do mercado interno. Além disso, os múltiplos da empresa são os mais caros do setor.

Lembramos que a empresa é mais vulnerável à oscilações do preço da celulose. Caso ocorra alta nos preços internacionais, a empresa será a mais beneficiada.

3.1.13 Telesp

Controlada pelo grupo Telefônica, a Telesp é a operadora de telefonia fixa local e de longa distância, com área de cobertura abrangendo todo o estado de São Paulo. Em janeiro de 2001, a Telesp iniciou o processo de spin-off do seu segmento de transmissão de dados com a criação da Telefônica Data Brasil. A operação foi concluída em 28/05/01, data em que as ações da nova companhia passaram a ser negociadas separadamente das ações da Telesp. A partir de julho de 2002, a Telesp iniciou as operações de longa distância nacional (originadas em São Paulo para os demais estados do país) e internacional. A Telesp é a pioneira em serviços de banda larga via tecnologia ADSL e possui a maior base de assinantes desse segmento no país (424 mil em 30/09/03).

A Telesp prosseguirá com a estratégia de fortalecer os negócios já existentes, deixando para outras empresas do grupo Telefônica o avanço em novos segmentos. Assim, a empresa continuará a apresentar resultados robustos e com potencial de crescimento no curto prazo, via serviços adicionais e de valor agregado. Projetamos crescimento de receita de 12,6% para 2004 e de 6,4% para 2005. Já o número de acessos ADSL crescerá 36% em 2004 e 27% em 2005.

Contudo, a longo prazo este crescimento tenderá a desacelerar, pois a empresa está limitada a prestar serviços de telefonia fixa e de transmissão de dados apenas para o segmento residencial.

3.1.14 Vale do Rio Doce

A CVRD é a maior produtora e exportadora mundial de minério de ferro, posição consolidada com as compras de Socoimex e Samitri em 2003 e de Ferteco e Caemi em 2001. Minério de ferro é o principal negócio da empresa e respondeu por 62% das receitas consolidadas no 3T03. A área de logística também tem peso importante na CVRD, correspondendo a 11% das receitas consolidadas. A empresa se desfez de suas participações em papel e celulose, dentro da estratégia de concentração no negócio de mineração e logística. Como empresa de mineração em sentido mais amplo a CVRD se tornará *player* importante em não ferrosos, principalmente cobre que iniciará operações em 2004.

A produção mundial de aço tem a China como driver deste crescimento. As perspectivas de médio prazo são positivas e o mercado de aço deverá continuar demandando quantidade crescentes de minério de ferro. Até agora a expansão vem da China, mas há sinais de recuperação econômica em outras partes do mundo, o que poderá alavancar as vendas de minério no médio prazo.

A Vale do Rio Doce tem trabalhado a plena capacidade, e a fim de atender à crescente demanda a empresa tem adquirido minério de ferro de outros terceiros a um alto custo. Além disso, a Vale está antecipando seu plano de expansão de capacidade em quase um ano e no início de 2004, a empresa contará com uma capacidade produtiva adicional de 17 milhões de toneladas. Apesar disso, a Vale deverá adquirir aproximadamente 13 milhões de toneladas de minério de ferro de outras empresas a fim de atender a demanda.

Uma preocupação com relação às próximas negociações de preços é a elevação dos preços do frete transoceânico, impulsionado pela elevação de demanda por minério. Os preços do frete tendem a arrefecer, com a elevação da capacidade mundial de navios capesize (160 mil t). Segundo a empresa, 35 novos navios ficarão prontos em 2004, com um total de capacidade de transporte de 5,6 milhões de t, ou 6% da capacidade mundial.

3.1.15 Embratel

A Embratel Participações é a *holding* que controla a operadora de longa distância doméstica, internacional e de transmissão de dados em todo o território brasileiro. Os serviços oferecidos pela empresa incluem: voz convencional e avançada, serviços de dados em alta velocidade, Internet, comunicação de dados por satélites, redes corporativas e serviços locais. A empresa é controlada pela MCI anunciou sua intenção de vender a Embratel.

A Embratel tem apresentado sinais de recuperação em seus fundamentos, tais como: (1) tendência declinante da inadimplência; (2) conclusão com sucesso do programa de refinanciamento da dívida de curto prazo; (3) relativa estabilização da participação de mercado em longa distância, após alguns trimestres de perdas por conta da abertura deste segmento para as operadoras locais; e (4) início das operações em telefonia local. Além disso, a empresa será beneficiada pela queda nas tarifas de interconexão a partir de 2006.

Caso o controle da Embratel for adquirido por grupos fortes como a Telmex ou Telecom Itália, a empresa será favorecida, pois ganhará fôlego para se consolidar nos mercados em que já atua e poderá acelerar a entrada no segmento local. Por outro lado, se for adquirida por um consórcio formado pelas três *incumbents* locais, Telemar, Telesp e Brasil Telecom, a competição no mercado local será praticamente eliminada, e a Embratel correria o risco de Ter os seus novos negócios “estancados” podendo, inclusive, vir a se tornar um centro de custos para as demais operadoras.

3.1.16 Celular CRT

A Celular CRT faz parte do grupo Vivo, joint venture formada pela Portugal Telecom e Telefónica, e é a operadora da banda A de telefonia celular que atua no estado do Rio Grande do Sul, com exceção do município de Pelotas. Em 30/09/03, a empresa possuía 2.287 mil clientes, dos quais 71% pertenciam ao segmento pré-pago. Criada em 1998 como uma unidade de negócios da operadora de telefonia fixa CRT, essa empresa foi a primeira das operadoras celulares a ser privatizada.

A Celular CRT vem conseguindo manter bons níveis de rentabilidade, adotando política mais rígidas de controle de custos e inadimplência. A empresa aumentará o nível de investimentos, os quais estimamos em R\$ 160 milhões anuais em 2004 e 2005, para realizar *overlay* de rede CDMA e se alinhar, em termos tecnológicos, com as demais operadoras do grupo. Entretanto, não terá dificuldade em financiá-los, graças a boa geração interna de caixa e confortável situação financeira. É estimado um crescimento de 14% em 2004 e de 9% em 2005 na base de assinantes.

3.1.17 Tele Celular Sul

A Tele Celular Sul é a holding que controla os serviços de telefonia móvel celular nos estados da região Sul do país e tem como principal acionista a Telecom Itália Móvel (TIM). A empresa controla a operadora TIM SUL S.A. (antiga Telepar Celular), que recentemente incorporou a Telesc Celular e CTMR Celular. A Tele Celular Sul possuía 1,9 milhões de clientes no fim do 3T03, dos quais 71% no segmento pré-pago. A participação de mercado da Tele Celular Sul em sua área de concessão é estimada em 59%. O grupo controlador (TIM) iniciou as operações de sua rede de GSM nacional e se consolida como um dos grandes *players* de telefonia móvel no país.

A Tele Celular Sul continuará com a estratégia de retenção de seus melhores clientes (pós-pagos). Entretanto, o ambiente de forte concorrência já verificado em sua área de concessão se intensificará com a entrada de um terceiro operador em 2003 (Telecom Américas) e mais um competidor (Brasil Telecom) provavelmente em 2004.

Contudo, acreditamos que a empresa manterá a liderança nas novas adições em sua região e estimamos crescimento da base de assinantes de 11,5% em 2004 e 8,0% em 2005.

4 CÁLCULOS ESTATÍSTICOS

As observações que se encontram em anexo no trabalho servirão de base para os cálculos estatísticos da carteira de portfólio.

4.1 CÁLCULO DA MEDIDA DE TENDÊNCIA CENTRAL DOS ATIVOS

As medidas de localização central, também conhecidas como medidas de posição, são valores que representam as tendências de concentração dos dados observados. As medidas de posição mais usadas em análise de projetos são a média aritmética e a média ponderada. Cada uma representa suas vantagens e desvantagens. A medida escolhida depende tanto da natureza dos dados estatísticos como da finalidade a que se destina.

4.1.1 Média Aritmética

A média aritmética é freqüentemente, utilizada como medida de localização central e como resultado disso, a maioria das pessoas estão familiarizada com ela. Leva em conta cada número do conjunto de observações, com igual peso, e é única, no sentido de que um dado conjunto de números tem uma única média.

A principal desvantagem da média é que ela é afetada por valores extremamente grandes ou extremamente pequenos. Por isso, a média nem sempre é a medida de localização central mais significativa. Essa desvantagem pode tornar-se séria se estivermos lidando com pequenos conjuntos de números.

TABELA 11 - CÁLCULO DA MÉDIA ARITMÉTICA (02/ JAN – 29/ JUL)

Empresa	Código	Média Aritmética
Telemar PNA	TMAR5	55,24
Bradesco PN	BBDC4	139,52
Celesc PNB	CLSC6	0,86
Gerdau PN	GGBR4	32,88
Unibanco UnN1	UBBR11	127,82
Votorantim C P PN	VCPA4	193,04
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,80
Sid. Tubarão PN	CSTB4	96,71
AmBev PN	AMBV4	620,51
Copel PNB	CPLE6	10,69
Brasil Telecon PN	BRTO4	12,96
Aracruz PN	ARCZ6	9,87
Telesp PN	TLPP4	45,71
CVRD PN	VALE5	132,25
Embratel PN	EBTP4	8,19
Celular CRT PNA	CRTP5	559,51
Tele Celular Sul PN	TCSL4	3,98
Ibovespa	IBOV	21.407,03
Dólar Comercial	DOL	2,98

FONTE: ANEXO

4.1.2 Média Ponderada

Na economia aplicada surgem muitas situações em que se deseja levar em conta a importância relativa de diferentes qualidades ao se calcular a média. A média ponderada é muito utilizada em números-índices. A média aritmética é um caso especial da média ponderada, em que todos os pesos são iguais a 1.

4.2 CÁLCULO DAS MEDIDAS DE DISPERSÃO

As medidas de dispersão de uma distribuição são valores que indicam o grau de afastamento dos valores da variável em relação à média. As principais medidas de dispersão são: a amplitude total, a variância e o desvio-padrão.

4.2.1 Amplitude Total

A amplitude total (AT) de uma distribuição é a diferença entre o maior e o menor valor da variável.

TABELA 12 - AMPLITUDE DA CARTEIRA (13/ MAI – 25/ JUN)

Empresa	Código	A.T
Telemar PNA	TMAR5	30,21
Bradesco PN	BBDC4	46,93
Celesc PNB	CLSC6	0,31
Gerdau PN	GGBR4	16,72
Unibanco UnN1	UBBR11	42,72
Votorantim C P PN	VCPA4	51,29
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	1,32
Sid. Tubarão PN	CSTB4	35,32
AmBev PN	AMBV4	290,64
Copel PNB	CPLE6	5,24
Brasil Telecon PN	BRT04	8,87
Aracruz PN	ARCZ6	2,27
Telesp PN	TLPP4	14,28
CVRD PN	VALE5	44,36
Embratel PN	EBTP4	3,67
Celular CRT PNA	CRTP5	255,00
Tele Celular Sul PN	TCSL4	1,34

FONTE: ANEXO

4.2.2 Variância

A variância de uma distribuição é a medida dos quadrados dos desvios. A variância de uma amostra é representada por S^2 e constitui uma estimativa da variância da população σ^2 ou s . A variância, também podem ser representada por **VAR.**

TABELA 13 - CÁLCULO DA VARIÂNCIA (02/ JAN – 29/ JUL)

Empresa	Código	Variância
Telemar PNA	TMAR5	9,01
Bradesco PN	BBDC4	4,75
Celesc PNB	CLSC6	10,31
Gerdau PN	GGBR4	8,62
Unibanco UnN1	UBBR11	4,89
Votorantim C P PN	VCPA4	3,35
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	8,56
Sid. Tubarão PN	CSTB4	7,88
AmBev PN	AMBV4	6,29
Copel PNB	CPLE6	9,36
Brasil Telecon PN	BRT04	7,99
Aracruz PN	ARCZ6	4,02
Telesp PN	TLPP4	5,54
CVRD PN	VALE5	5,87
Embratel PN	EBTP4	8,19
Celular CRT PNA	CRTP5	10,33
Tele Celular Sul PN	TCSL4	10,39
Ibovespa	IBOV	4,47
Dólar Comercial	DOL	0,61

FONTE: ANEXOS

4.2.3 Desvio-Padrão

O desvio-padrão é a medida mais usada, tendo em comum com o desvio médio o fato de ambos serem considerados os desvios com relação a \bar{X} . O desvio-padrão é a média quadrática dos desvios em relação a média aritmética de um conjunto de números, sendo assim, o desvio-padrão de uma distribuição nada mais é que, a raiz quadrada positiva da variância. O desvio-padrão da população é representado por σ e o desvio-padrão da amostra por s .

TABELA 14 - CÁLCULO DO DESVIO-PADRÃO (02/ JAN – 29/ JUL)

Empresa	Código	Desvio Padrão
Telemar PNA	TMAR5	3,00
Bradesco PN	BBDC4	2,18
Celesc PNB	CLSC6	3,21
Gerdau PN	GGBR4	2,94
Unibanco UnN1	UBBR11	2,21
Votorantim C P PN	VCPA4	1,83
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	2,92
Sid. Tubarão PN	CSTB4	2,81
AmBev PN	AMBV4	2,51
Copel PNB	CPLE6	3,06
Brasil Telecon PN	BRTO4	2,83
Aracruz PN	ARCZ6	2,01
Telesp PN	TLPP4	2,35
CVRD PN	VALE5	2,42
Embratel PN	EBTP4	3,54
Celular CRT PNA	CRTP5	3,21
Tele Celular Sul PN	TCSL4	3,22
Ibovespa	IBOV	2,11
Dólar Comercial	DOL	0,78

FONTE: ANEXOS

4.2.4 Coeficiente de Variação

Enquanto o desvio-padrão mede o grau de dispersão absoluto dos valores em torno da média, o coeficiente de variação, geralmente expresso em porcentagem, indica a dispersão relativa, ou seja, a quantidade de desvios-padrões por unidade de média.

TABELA 15 - CÁLCULO DO COEFICIENTE DE VARIAÇÃO (02/ JAN – 29/ JUL)

Empresa	Código	CV %
Telemar PNA	TMAR5	5,43
Bradesco PN	BBDC4	1,56
Celesc PNB	CLSC6	371,53
Gerdau PN	GGBR4	8,93
Unibanco UnN1	UBBR11	1,73
Votorantim C P PN	VCPA4	0,95
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	76,88
Sid. Tubarão PN	CSTB4	2,90
AmBev PN	AMBV4	0,4
Copel PNB	CPLE6	28,62
Brasil Telecon PN	BRT04	21,8
Aracruz PN	ARCZ6	20,33
Telesp PN	TLPP4	5,15
CVRD PN	VALE5	1,83
Embratel PN	EBTP4	43,18
Celular CRT PNA	CRTP5	0,57
Tele Celular Sul PN	TCSL4	81,06
Ibovespa	IBOV	4,47
Dólar Comercial	DOL	26,19

FONTE: ANEXOS

4.2.5 Cálculo da Covariância

Freqüentemente procura-se verificar se existe relação entre duas ou mais variáveis. O peso pode estar relacionado com a idade das pessoas, o consumo das famílias pode estar relacionado com sua renda; as vendas de uma empresa e os gastos promocionais podem estar relacionados, bem como a demanda de um determinado produto e seu preço. A verificação da existência e do grau de relação entre variáveis é o objetivo da covariância e a correlação. A covariância visa identificar como determinados valores se inter-relacionam. É basicamente uma medida que avalia como as variáveis X e Y movimentam-se ao mesmo tempo em relação a seus valores médios, ou seja, como elas covariam.

Se dois títulos apresentarem associação positiva ($COV > 0$), admite-se que a taxa de retorno têm comportamento de mesma tendência, ou seja, o desempenho de um título acompanha o outro. A valorização de um título reflete tendência também de valorização em outro e vice-versa. Por outro lado, a covariância é negativa ($COV < 0$) se o retorno de um título assumir o comportamento contrário ao do outro.

A covariância serve para medir o grau de diversificação do portfólio de investimento.

Através da tabela 16 a seguir pode-se observar que há diversos papéis que se comportam de maneiras diferentes, mostrando que a carteira de investimento está relativamente diversificada.

4.2.6 Cálculo da Correlação

O estudo da correlação tem por objetivo medir e avaliar o grau de relação existente entre duas variáveis aleatórias. Quando se trata unicamente de duas variáveis, tem-se a correlação simples. Quando se relacionam mais de duas tem-se a correlação múltipla.

A correlação entre duas variáveis indica a maneira como elas se movem em conjunto. A quantificação desse relacionamento é obtida estatisticamente por meio do coeficiente de correlação ($r_{x,y}$ ou $\rho_{x,y}$), que pode variar de +1 a -1.

Quando o coeficiente de correlação for igual a -1, diz-se que as variáveis em estudo estão inversamente correlacionadas, isto é, quando a variável Y diminui, a variável X tende a elevar-se, na mesma proporção. Quanto mais próximo de -1 situar-se o coeficiente de correlação, mais negativa será a correlação entre as variáveis. Se o coeficiente for igual a +1, conclui-se que as variáveis em estudo apresentam-se perfeitamente correlacionadas, na mesma proporção. Quanto mais próximo de +1 estiver o coeficiente de correlação, mais perfeita será a correlação positiva entre as variáveis.

Podem ser encontradas, ainda, variáveis que se comportam de maneira totalmente independente entre si, ou seja, sem relação alguma entre os valores. Neste caso, o coeficiente de correlação é igual a zero.

TABELA 16 - CÁLCULO DA COVARIÂNCIA (02/ JAN – 29/ JUL)

	TMAR5	BBD4	CLSC6	GGBR4	UBBR11	VCPA4	TNEP4	CSTB4	AMBV4	CPLB6	BRT04	ARCZ6	TLPP4	VALE5	EBTP4	CRTP5	TCSL4
TMAR5		4,44	5,29	5,62	3,46	2,14	6,02	4,24	1,76	6,16	6,25	2,05	4,15	2,60	6,16	6,08	5,79
BBD4	4,44		3,81	3,76	3,06	1,94	3,35	3,17	1,62	3,89	3,62	2,31	2,65	2,49	3,92	3,62	3,14
CLSC6	5,29	3,81		5,02	3,17	2,84	4,56	4,24	2,33	5,83	4,89	2,54	4,05	2,80	6,84	6,07	5,26
GGBR4	5,62	3,76	5,02		3,46	2,90	4,62	5,04	2,37	5,12	4,55	2,79	3,69	3,11	5,81	5,79	4,99
UBBR11	3,46	3,06	3,17	3,46		2,04	2,62	3,02	1,68	3,62	3,58	2,27	2,39	2,70	3,58	3,16	2,43
VCPA4	2,14	1,94	2,84	2,90	2,04		1,57	2,53	1,29	2,07	2,14	2,61	1,82	1,99	2,37	2,40	1,82
TNEP4	6,02	3,35	4,56	4,62	2,62	1,57		4,12	1,32	5,57	4,85	1,77	3,33	2,12	5,59	6,50	7,94
CSTB4	4,24	3,17	4,24	5,04	3,02	2,53	4,12		1,71	4,34	4,00	2,51	3,08	3,38	4,37	5,38	3,75
AMBV4	1,76	1,62	2,33	2,37	1,68	1,29	1,32	1,71		2,01	1,47	1,62	1,16	1,85	2,47	2,04	1,44
CPLB6	6,16	3,89	5,83	5,12	3,62	2,07	5,57	4,34	2,01		5,62	1,94	3,93	2,66	6,32	5,97	5,69
BRT04	6,25	3,62	4,89	4,55	3,58	2,14	4,85	4,00	1,47	5,62		2,50	3,77	2,55	6,08	5,35	4,35
ARCZ6	1,16	1,42	1,65	1,91	1,38	1,72	0,88	1,62	0,72	1,05	1,61		1,79	2,06	2,06	1,70	0,82
TLPP4	4,15	2,65	4,05	3,69	2,39	1,82	3,33	3,08	1,16	3,93	3,77	1,79		1,87	3,99	3,50	3,40
VALE5	2,60	2,49	2,80	3,11	2,70	1,99	2,12	3,38	1,85	2,66	2,55	2,06	1,87		2,68	2,72	2,34
EBTP4	6,16	3,92	6,84	5,81	3,58	2,37	5,59	4,37	2,47	6,32	6,08	2,06	3,99	2,68		6,36	6,39
CRTP5	6,08	3,62	6,07	5,79	3,16	2,40	6,50	5,38	2,04	5,97	5,35	2,59	3,50	2,72	6,36		7,03
TCSL4	5,79	3,14	5,26	4,99	2,43	1,82	7,94	3,75	1,44	5,69	4,35	1,71	3,40	2,34	6,39	7,03	
IBOV	5,12	3,59	4,95	4,78	3,22	2,34	4,37	4,30	1,98	5,11	4,67	2,35	3,51	2,97	5,42	5,15	4,51
DOL	-1,17	-0,68	-1,14	-0,95	-0,52	-0,36	-0,92	-0,95	-0,46	-1,18	-0,93	-0,14	-0,74	-0,45	-1,25	-1,08	-1,07

FONTE: ANEXOS

TABELA 17 - CÁLCULO DA CORRELAÇÃO (02/ JAN – 29/ JUL)

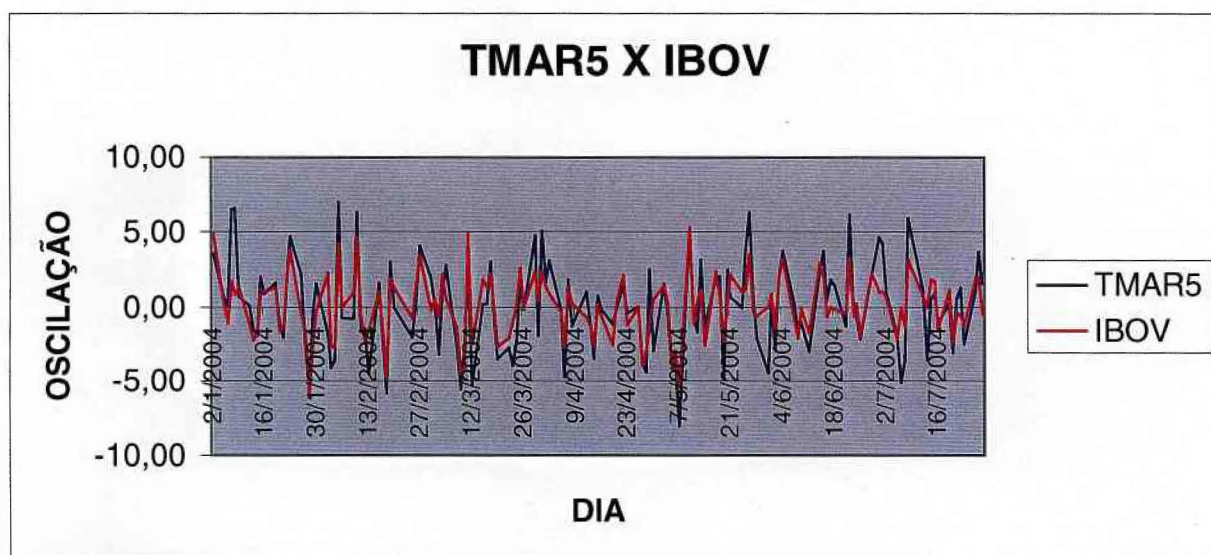
	TMAR5	BBD4	CLSC6	GGBR4	UBBR11	VCPA4	TNEP4	CSTB4	AMBV4	CPL6	BRT04	ARCZ6	TLPP4	VALE5	EBTP4	CRTP5	TCSL4	IBOV	DOL
TMAR5		0,68	0,56	0,64	0,52	0,39	0,69	0,51	0,24	0,68	0,74	0,19	0,59	0,36	0,58	0,63	0,60	0,81	-0,50
BBD4	0,68		0,55	0,59	0,64	0,49	0,53	0,52	0,30	0,59	0,59	0,33	0,52	0,47	0,51	0,52	0,45	0,78	-0,40
CLSC6	0,56	0,55		0,54	0,45	0,49	0,49	0,48	0,29	0,60	0,55	0,26	0,54	0,36	0,61	0,59	0,51	0,74	-0,46
GGBR4	0,64	0,59	0,54		0,54	0,55	0,54	0,62	0,32	0,58	0,55	0,33	0,54	0,44	0,57	0,62	0,53	0,78	-0,42
UBBR11	0,52	0,64	0,45	0,54		0,51	0,41	0,49	0,30	0,54	0,58	0,31	0,46	0,51	0,46	0,45	0,34	0,69	-0,30
VCPA4	0,39	0,49	0,49	0,55	0,51		0,29	0,50	0,28	0,37	0,42	0,47	0,42	0,45	0,37	0,41	0,31	0,61	-0,25
TNEP4	0,69	0,53	0,49	0,54	0,41	0,29		0,51	0,18	0,63	0,59	0,15	0,49	0,30	0,54	0,70	0,85	0,71	-0,40
CSTB4	0,51	0,52	0,48	0,62	0,49	0,50	0,51		0,24	0,51	0,51	0,29	0,47	0,50	0,44	0,60	0,42	0,73	-0,44
AMBV4	0,24	0,30	0,29	0,32	0,30	0,28	0,18	0,24		0,26	0,21	0,14	0,20	0,31	0,28	0,25	0,18	0,38	-0,23
CPL6	0,68	0,59	0,60	0,58	0,54	0,37	0,63	0,51	0,26		0,65	0,17	0,55	0,36	0,59	0,61	0,58	0,80	-0,49
BRT04	0,74	0,59	0,55	0,55	0,58	0,42	0,59	0,51	0,21	0,65		0,29	0,57	0,37	0,61	0,59	0,48	0,79	-0,42
ARCZ6	0,19	0,33	0,26	0,33	0,31	0,47	0,15	0,29	0,14	0,17	0,29		0,19	0,24	0,17	0,27	0,13	0,35	-0,09
TLPP4	0,59	0,52	0,54	0,54	0,46	0,42	0,49	0,47	0,20	0,55	0,57	0,19		0,33	0,48	0,47	0,45	0,71	-0,41
VALE5	0,36	0,47	0,36	0,44	0,51	0,45	0,30	0,50	0,31	0,36	0,37	0,24	0,33		0,31	0,35	0,30	0,58	-0,24
EBTP4	0,58	0,51	0,61	0,57	0,46	0,37	0,54	0,44	0,28	0,59	0,61	0,17	0,48	0,31		0,56	0,56	0,73	-0,45
CRTP5	0,63	0,52	0,59	0,62	0,45	0,41	0,70	0,60	0,25	0,61	0,59	0,27	0,47	0,35	0,56		0,68	0,76	-0,43
TCSL4	0,60	0,45	0,51	0,53	0,34	0,31	0,85	0,42	0,18	0,58	0,48	0,13	0,45	0,30	0,56	0,68		0,67	-0,43
IBOV	0,81	0,78	0,74	0,78	0,69	0,61	0,71	0,73	0,38	0,80	0,79	0,35	0,71	0,58	0,73	0,76	0,67		-0,56
DOL	-0,50	-0,40	-0,46	-0,42	-0,30	-0,25	-0,40	-0,44	-0,23	-0,49	-0,42	-0,09	-0,41	-0,24	-0,45	-0,43	-0,43	-0,43	-0,56

FONTE: ANEXOS

Na tabela 17, pode-se observar que também há uma diversificação na carteira, pois há ativos que tem correlação muito baixa próximo a -1 .

Estas não correlações existem pelo motivo de que um ativo não é igual ao outro. Cada ativo tem um comportamento diferente, por variarem conforme alguns índices. Por exemplo, os papéis da Telemar diretamente influenciados pelo índice Ibovespa, pois é o principal ativo da carteira teórica do índice.

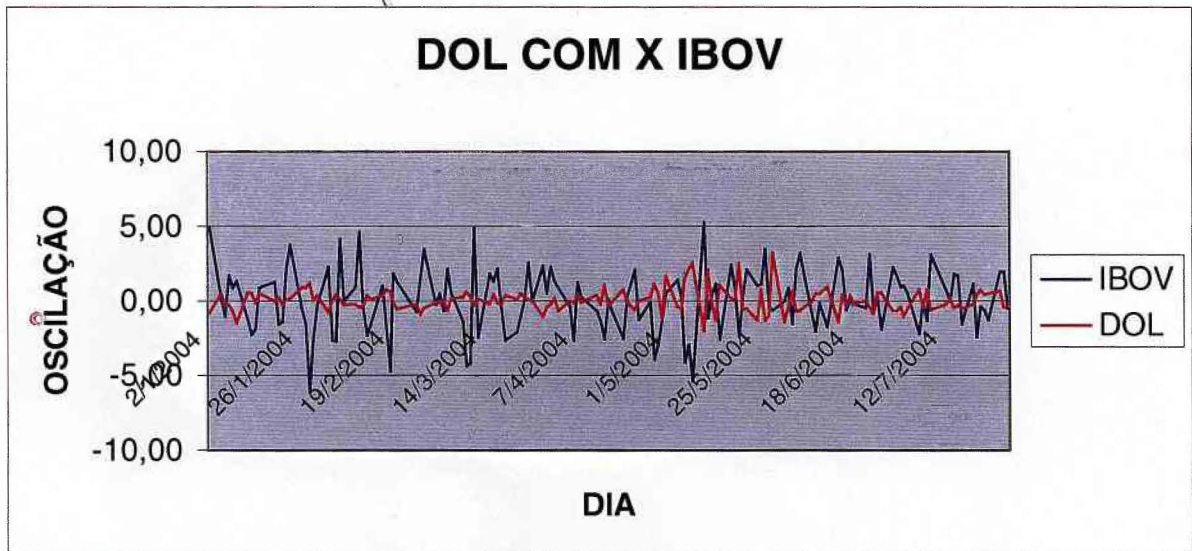
FIGURA 1 - CORRELAÇÃO ENTRE TELEMAR PNA E IBOVESPA (02/ JAN – 2L/ JUL)



FONTE: ANEXOS

Por sua vez, o dólar é inversamente correlacionado ao Ibovespa como demonstrado na figura a seguir.

FIGURA 2 - CORRELAÇÃO ENTRE O DÓLAR COMERCIAL E O IBOVESPA
(02/JAN – 28/ JUL)



FONTE: ANEXOS

4.3 CÁLCULO DO TARGET PRICE ATRAVÉS DO CAPM

Quando o investidor opta por investir em um ativo de uma empresa ao invés de um título do governo, o investidor estará assumindo o risco de *default* e também estará assumindo o risco da empresa como um todo. Com isso, para calcular o retorno esperado pelo investidor medindo o risco setorial, risco de liquidez e o risco país usa-se a teoria do CAPM ou *Capital Asset Pricing Model*. Pode-se observar que o retorno obtido é proporcional ao risco: quanto maior o retorno maior o risco.

O CAPM é a associação dos riscos não diversificáveis ao retorno de todos os ativos. Sendo assim, a formula do CAPM se restringe aos seguintes fatores:

- K_1 = Retorno exigido sobre o ativo;
- R_f = a taxa de retorno livre de risco. Comparada ao retorno de um título do Tesouro, aqui será usada a taxa da Selic no começo de 2004;
- K_m = retorno de mercado; retorno sobre a carteira Ibovespa. Será utilizado o Ibovespa Futuro do dia 20/01/2004 para vencimento em dezembro que

se encontra com um retorno atual de 16,74% comparado com o Ibovespa do dia 02/01/2004;

β = coeficiente beta (β), variabilidade do retorno da ação em relação ao mercado.

Analisar o risco de uma ação significa medir qual a sensibilidade dessa ação em relação as flutuações do mercado. Essa sensibilidade é denominada beta (β) da ação.

É possível calcular beta de empresas a partir da análise da performance de suas ações negociadas no mercado. Sabe-se que o beta de um ativo livre de risco é zero porque é fixo, independente do mercado. O beta (β) do mercado é 1.0 por definição, pois é a média dos riscos de todas as empresas. A tabela abaixo mostra os respectivos beta (β) de cada empresa constituída no portfólio.

TABELA 18 - BETA (β) (2004)

Empresa	Código	Beta
Telemar PNA	TMAR5	1,09
Bradesco PN	BBDC4	0,82
Celesc PNB	CLSC6	1,17
Gerdau PN	GGBR4	1,01
Unibanco UnN1	UBBR11	0,72
Votorantim C P PN	VCPA4	0,56
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	1,14
Sid. Tubarão PN	CSTB4	1,02
AmBev PN	AMBV4	0,46
Copel PNB	CPLE6	0,95
Brasil Telecon PN	BRTO4	1,05
Aracruz PN	ARCZ6	0,47
Telesp PN	TLPP4	0,73
CVRD PN	VALE5	0,62
Embratel PN	EBTP4	1,33
Celular CRT PNA	CRTP5	1,21
Tele Celular Sul PN	TCSL4	1,22

FONTE: ECONOMÁTICA

Os betas apresentados, pode-se ver que temos na carteira ações ativos que oscilam mais que o mercado que são os casos da Telemar, Embratel, CRT, Tele Celular Sul, Brasil Telecon, Tele Nordeste Celular e Banco Unibanco. Também temos papéis que oscilam junto com o mercado, no caso da Gerdau, Banco Bradesco, Copel, Siderúrgica Tubarão, Telesp, Celesc e ações que variam menos

que o mercado como a AmBev, Aracruz Celulose, CVRD, Votorantim Celulose Papel.

O modelo CAPM desenvolvido por William Sharpe e Harry Markowitz explica que o retorno de um investimento é diretamente proporcional ao seu beta, e que todos os investimentos se encontram em linha de mercado.

Todavia, a teoria do CAPM e Betas se baseia em dados coletados sobre situações ocorridas no passado, embora a sua aplicação seja para projetos futuros. Dessa forma, o cálculo dos Betas nos indica quão volátil uma ação tem sido no passado, mas podem ocorrer significativas alterações no risco da empresa no futuro que podem levar o seu Beta futuro, que é o que realmente interessa aos investidores, a ser bem diferente do seu beta passado. Na prática, essas estimativas de beta futuros estão muito sujeitas a erros.

Efetuada os cálculos do CAPM chegamos a seguinte configuração para o Target Price dos ativos.

TABELA 19 - CÁLCULO DO TARGET PRICE OU PREÇO ALVO

		Preço Atual 02/01/04	Bj	Km	Rf	K1	K1 X PA	Target Price
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	56,26	1,09	16,74	16,33	0,17	9,44	65,70
Bradesco PN	BBDC4	151,9	0,82	16,74	16,33	0,17	25,32	177,22
Celesc PNB	CLSC6	0,85	1,17	16,74	16,33	0,17	0,14	0,99
Gerdau PN	GGBR4	30,02	1,01	16,74	16,33	0,17	5,03	35,05
Unibanco UnN1	UBBR11	140,19	0,72	16,74	16,33	0,17	23,31	163,50
Votorantim C P PN	VCPA4	186	0,56	16,74	16,33	0,17	30,80	216,80
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	4,05	1,14	16,74	16,33	0,17	0,68	4,73
Sid. Tubarão PN	CSTB4	103,4	1,02	16,74	16,33	0,17	17,32	120,72
Ambev PN	AMBV4	736,83	0,46	16,74	16,33	0,17	121,71	858,54
Copel PNB	CPLE6	13,34	0,95	16,74	16,33	0,17	2,23	15,57
Brasil Telecom PN	BRT04	15,37	1,05	16,74	16,33	0,17	2,58	17,95
Aracruz PNB	ARCZ6	9,75	0,47	16,74	16,33	0,17	1,61	11,36
Telesp Operac PN	TLPP4	45,01	0,73	16,74	16,33	0,17	7,48	52,49
Vale do Rio Doce PNA	VALE5	149,11	0,62	16,74	16,33	0,17	24,73	173,84
Embratel Part. PN	EBTP4	9,53	1,33	16,74	16,33	0,17	1,61	11,14
CRT Celular PNA	CRTP5	585,58	1,21	16,74	16,33	0,17	98,53	684,11
Tele Celular Sul PN	TCSL4	3,99	1,22	16,74	16,33	0,17	0,67	4,66

5 DECISÃO DE DISTRIBUIÇÃO DE RECURSOS NA CARTEIRA

Feito todos os cálculos estatísticos e as análises econômicas fundamentalista o investidor terá que decidir quanto cada ativo vai ter de peso na sua carteira. A escolha se deu entre as empresas que tem um potencial maior de valorização e com um risco menor. Em um primeiro momento as empresas escolhidas para começar a carteira serão: Telemar Norte Leste PNA, Ambev PN, Bradesco PN, Celesc PNB, Copel PNB, Gerdau PN, Sid. Tubarão PN, Tele Nordeste Celular PN, Unibanco UnN1, Votorantim C P PN e Brasil Telecom PN. Esta carteira não será fixa e poderá sofrer alterações no decorrer do ano para maximizar os ganhos e também aproveitar as oportunidades do mercado acionário brasileiro. No caso do portfólio sugerido a maior porcentagem (12%) ficou com a Telemar Norte Leste PNA por se tratar de um papel com grande potencial de valorização. A Ambev ficará com 10% do investimento da carteira pela expectativa da aquisição dos seus ativos pela Interbrew. Já os demais papéis receberão 9% dos recursos, com exceção da Brasil Telecom PN que ficará com 9% dos recursos da carteira por se tratar de um papel de alto risco ocorrido pelas brigas societária do Grupo Opportunity e Telecom Itália.

TABELA 20 - PARTICIPAÇÃO DOS ATIVOS NA CARTEIRA

Empresa	Código	Participação na carteira
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	12,0
Ambev PN	AMBV4	10,0
Bradesco PN	BBDC4	9,0
Celesc PNB	CLSC6	9,0
Copel PNB	CPLE6	9,0
Gerdau PN	GGBR4	9,0
Sid. Tubarão PN	CSTB4	9,0
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	9,0
Unibanco UnN1	UBBR11	9,0
Votorantim C P PN	VCPA4	9,0
Brasil Telecom PN	BRT04	6,0
Total		100,0

6 ACOMPANHAMENTO DA CARTEIRA

O acompanhamento da carteira foi efetuado durante vinte e três semanas sendo que durante estas semanas foram efetuadas algumas alterações, seja alteração de portfólio de investimento como também no peso de distribuição de investimento em cada papel. Durante essas semanas ocorreram fatos os quais foram descritos durante o acompanhamento sempre comparado com o Índice da Bolsa de São Paulo (Ibovespa).

TABELA 21 - DIA 05/01/2004

	Código	Cotação 30/12/2003 (R\$/000)	Cotação 02/01/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	56,13	57,00	1,55	12,0	0,19	65,70	15,26
Ambev PN	AMBV4	739,00	747,90	1,20	10,0	0,12	858,54	14,79
Bradesco PN	BBDC4	15,20	15,25	0,33	9,0	0,03	17,72	16,20
Celesc PNB	CLSC6	0,81	0,85	4,94	9,0	0,44	0,99	16,81
Copel PNB	CPL6	13,60	13,70	0,74	9,0	0,07	15,57	13,65
Gerdau PN	GGBR4	59,98	60,60	1,03	9,0	0,09	70,09	15,67
Sid. Tubarão PN	CSTB4	101,00	103,40	2,38	9,0	0,21	120,72	16,75
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	4,10	4,05	-1,22	9,0	-0,11	4,73	16,80
Unibanco UnN1	UBBR11	142,50	143,85	0,95	9,0	0,09	163,50	13,66
Votorantim C P PN	VCPA4	182,70	186,00	1,81	9,0	0,16	216,80	16,56
Brasil Telecom PN	BRT04	15,20	15,70	3,29	6,0	0,20	17,95	14,31
Valorização						1,49		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 1,49%

Ibovespa: 0,94%

Comentário sobre a semana:

No Brasil os principais indicadores serão dados sobre o nível de atividade econômica. Na quarta-feira, a Anfavea divulga os dados sobre produção e venda de veículos em dezembro e na quinta-feira sai a produção industrial de novembro. Além destes indicadores, o mercado também estará atento ao resultado do IPC-Fipe de dezembro, a ser divulgado na quinta-feira.

No exterior o Principal indicador da semana será a taxa de desemprego nos EUA, a ser divulgada na sexta-feira.

TABELA 22 - DIA 12/01/2004

	Código	Cotação 30/12/2003 (R\$/000)	Cotação 09/01/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	56,13	67,50	20,26	12,0	2,43	65,70	-2,67
Ambev PN	AMBV4	739,00	753,00	1,89	10,0	0,19	858,54	14,02
Bradesco PN	BBDC4	15,20	15,40	1,32	9,0	0,12	17,72	15,06
Celesc PNB	CLSC6	0,81	0,89	9,88	9,0	0,89	0,99	11,56
Copel PNB	CPLE6	13,60	13,50	-0,74	9,0	-0,07	15,57	15,34
Gerdau PN	GGBR4	59,98	64,60	7,70	9,0	0,69	70,09	8,50
Sid. Tubarão PN	CSTB4	101,00	112,01	10,90	9,0	0,98	120,72	7,77
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	4,10	4,45	8,54	9,0	0,77	4,73	6,30
Unibanco UnN1	UBBR11	142,50	146,81	3,02	9,0	0,27	163,50	11,37
Votorantim C P PN	VCPA4	182,70	185,80	1,70	9,0	0,15	216,80	16,69
Brasil Telecom PN	BRT04	15,20	17,39	14,41	6,0	0,86	17,95	3,20
Valorização						7,29		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 7,29%

Ibovespa: 7,56%

Comentário sobre a semana:

No Brasil os principais indicadores serão dados sobre o nível de atividade econômica. Na quarta-feira, a Anfavea divulga os dados sobre produção e venda de veículos em dezembro e na quinta-feira sai a produção industrial de novembro. Além destes indicadores, o mercado também estará atento ao resultado do IPC-Fipe de dezembro, a ser divulgado na quinta-feira.

No exterior o Principal indicador da semana será a taxa de desemprego nos EUA, a ser divulgada na sexta-feira.

TABELA 23 - DIA 19/01/2004

	Código	Cotação 30/12/2003 (R\$/000)	Cotação 16/01/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	56,13	67,00	19,37	12,0	2,32	65,70	-1,94
Ambev PN	AMBV4	739,00	714,00	-3,38	10,0	-0,34	858,54	20,24
Bradesco PN	BBDC4	15,20	15,15	-0,33	9,0	-0,03	17,72	16,96
Celesc PNB	CLSC6	0,81	0,86	6,17	9,0	0,56	0,99	15,45
Copel PNB	CPL66	13,60	12,50	-8,09	9,0	-0,73	15,57	24,56
Gerdau PN	GGBR4	59,98	60,40	0,70	9,0	0,06	70,09	16,05
Sid. Tubarão PN	CSTB4	101,00	104,01	2,98	9,0	0,27	120,72	16,06
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	4,10	4,50	9,76	9,0	0,88	4,73	5,12
Unibanco UnN1	UBBR11	142,50	146,55	2,84	9,0	0,26	163,50	11,56
Votorantim C P PN	VCPA4	182,70	176,90	-3,17	9,0	-0,29	216,80	22,56
Brasil Telecom PN	BRT04	15,20	17,68	16,32	6,0	0,98	17,95	1,51
Valorização						3,94		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 3,94%

Ibovespa: 4,13%

Comentário sobre a semana:

O principal evento da semana será a reunião do Copom, que na quarta-feira decide sobre o novo patamar da taxa Selic. Além desse evento, o mercado também estará atento aos índices de inflação sendo divulgados (2ª quadrisessemana do IPC-Fipe na terça-feira e 2ª prévia do IGP-M na quinta-feira).

No cenário externo a semana terá poucos indicadores, com destaque para os dados sobre o mercado imobiliário na quarta-feira e o índice de indicadores antecedentes na quinta-feira.

TABELA 24 - DIA 26/01/2004

	Código	Cotação 30/12/2003 (R\$/000)	Cotação 23/01/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	56,13	68,00	21,15	12,0	2,54	65,70	-3,38
Ambev PN	AMBV4	739,00	758,00	2,57	10,0	0,26	858,54	13,26
Bradesco PN	BBDC4	15,20	15,00	-1,32	9,0	-0,12	17,72	18,13
Celesc PNB	CLSC6	0,81	0,84	3,70	9,0	0,33	0,99	18,20
Copel PNB	CPL66	13,60	12,63	-7,13	9,0	-0,64	15,57	23,28
Gerdau PN	GGBR4	59,98	64,10	6,87	9,0	0,62	70,09	9,35
Sid. Tubarão PN	CSTB4	101,00	102,20	1,19	9,0	0,11	120,72	18,12
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	4,10	4,20	2,44	9,0	0,22	4,73	12,63
Unibanco UnN1	UBBR11	142,50	143,10	0,42	9,0	0,04	163,50	14,25
Votorantim C P PN	VCPA4	182,70	178,00	-2,57	9,0	-0,23	216,80	21,80
Brasil Telecom PN	BRT04	15,20	17,15	12,83	6,0	0,77	17,95	4,64
Valorização						3,89		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 3,89%

Ibovespa: 5,55%

Comentário sobre a semana:

No Brasil o mercado estará atento aos resultados dos índices de preços a serem divulgados na semana e que devem confirmar a tendência de alta da inflação no curto prazo. Na quarta-feira saem a terceira quadrissemana do IPCA-15 e na quinta-feira será divulgado o resultado do IGR-M de janeiro. Também na quinta-feira será divulgada a ata da última reunião do Copom, documento que terá sua importância ressaltada pela decisão de manter a Selic em 16,5% na semana passada.

Nos EUA, o principal evento da semana será a reunião do Fomc que, na terça-feira, decide sobre o novo patamar da taxa de juros dos Fed Funds. A expectativa dos investidores é de que a taxa seja mantida inalterada, mas parte do mercado acredita ser possível que o Fed altere o teor de seu comunicado, sinalizando uma alta de juros mais a frente.

TABELA 25 - DIA 02/02/2004

	Código	Cotação 30/01/2004 (R\$/000)	Cotação 30/01/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	66,80	66,80	0,00	12,0	0,00	65,70	-1,65
Bradesco PN	BBDC4	14,39	14,39	0,00	10,0	0,00	17,72	23,14
Celesc PNB	CLSC6	0,76	0,76	0,00	10,0	0,00	0,99	30,64
Sid. Tubarão PN	CSTB4	94,80	94,80	0,00	10,0	0,00	120,72	27,34
Gerdau PN	GGBR4	61,25	61,25	0,00	10,0	0,00	70,09	14,44
Aracruz PNB	ARCZ6	9,25	9,25	0,00	8,0	0,00	11,36	22,82
Telesp Operac. PN	TLPP4	49,99	49,99	0,00	8,0	0,00	52,49	5,01
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	4,00	4,00	0,00	8,0	0,00	4,73	18,26
Unibanco UnN1	UBBR11	136,99	136,99	0,00	8,0	0,00	163,50	19,35
Vale Rio Doce PNA	VALE5	138,69	138,69	0,00	8,0	0,00	173,84	25,34
Votorantim C P PN	VCPA4	175,99	175,99	0,00	8,0	0,00	216,80	23,19
Valorização						0,00		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 0,00%

Ibovespa: 0,00%

Comentário sobre a semana:

No Brasil principal indicador da semana será o IPC-Fipe de janeiro a ser divulgado na quarta-feira. A divulgação do índice teve sua importância pela forte reação do mercado à divulgação da ata do Copom na semana passada. Outro importante indicador será a produção industrial do mês de janeiro, a ser divulgada na sexta-feira. A expectativa é de que os dados confirmem a tendência de recuperação da economia.

No cenário externo os principais indicadores da semana serão os dados sobre a produtividade do setor não-agrícola, a ser divulgado na quinta-feira, e sobre o mercado de trabalho em janeiro, que saem na sexta-feira.

TABELA 26 - DIA 09/02/2004

	Código	Cotação 30/01/2004 (R\$/000)	Cotação 06/02/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	66,80	65,00	-2,69	12,0	-0,32	65,70	1,07
Bradesco PN	BBDC4	14,39	13,95	-3,06	10,0	-0,31	17,72	27,03
Celesc PNB	CLSC6	0,76	0,77	1,32	10,0	0,13	0,99	28,95
Sid. Tubarão PN	CSTB4	94,80	92,50	-2,43	10,0	-0,24	120,72	30,51
Gerdau PN	GGBR4	61,25	58,50	-4,49	10,0	-0,45	70,09	19,82
Aracruz PNB	ARCZ6	9,25	9,53	3,03	8,0	0,24	11,36	19,21
Telesp Operac. PN	TLPP4	49,99	48,00	-3,98	8,0	-0,32	52,49	9,36
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	4,00	4,00	0,00	8,0	0,00	4,73	18,26
Unibanco UnN1	UBBR11	136,99	136,00	-0,72	8,0	-0,06	163,50	20,22
Vale Rio Doce PNA	VALE5	138,69	141,43	1,98	8,0	0,16	173,84	22,92
Votorantim C P PN	VCPA4	175,99	176,01	0,01	8,0	0,00	216,80	23,18
Valorização						-1,16		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: -1,16%

Ibovespa: 0,54%

Comentário sobre a semana:

No cenário doméstico as atenções estarão voltadas para os índices de inflação, que poderão influenciar as apostas para a reunião do Copom da próxima semana. O principal deles será o IPCA de janeiro, a ser divulgado na sexta-feira.

No cenário externo, os mercados estarão avaliando o impacto do comunicado emitido pelo G-7 em relação às taxas de câmbio. Além disso, será importante acompanhar os discursos do Presidente do Fed no Congresso na quarta-feira, quando novos sinais em relação à política monetária podem surgir.

TABELA 27 - DIA 16/02/2004

	Código	Cotação 30/01/2004 (R\$/000)	Cotação 13/02/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	66,80	66,00	-1,20	12,0	-0,14	65,70	-0,46
Bradesco PN	BBDC4	14,39	14,93	3,75	10,0	0,38	17,72	18,69
Celesc PNB	CLSC6	0,76	0,79	3,95	10,0	0,39	0,99	25,68
Sid. Tubarão PN	CSTB4	94,80	93,99	-0,85	10,0	-0,09	120,72	28,44
Gerdau PN	GGBR4	61,25	60,70	-0,90	10,0	-0,09	70,09	15,47
Aracruz PNB	ARCZ6	9,25	9,80	5,95	8,0	0,48	11,36	15,93
Telesp Operac. PN	TLPP4	49,99	50,45	0,92	8,0	0,07	52,49	4,05
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	4,00	4,15	3,75	8,0	0,30	4,73	13,98
Unibanco UnN1	UBBR11	136,99	135,80	-0,87	8,0	-0,07	163,50	20,40
Vale Rio Doce PNA	VALE5	138,69	146,29	5,48	8,0	0,44	173,84	18,83
Votorantim C P PN	VCPA4	175,99	181,99	3,41	8,0	0,27	216,80	19,13
Valorização						1,94		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 1,94%

Ibovespa: 3,10%

Comentário sobre a semana:

No cenário doméstico o principal evento da semana será a reunião do Copom. Embora o consenso de que a taxa será mantida inalterada seja quase unânime, o mercado estará atento ao comunicado do Comitê, em busca de algum sinal de que a queda de juros possa vir a cair em março. Outro evento importante para o mercado será a divulgação do IPCA-15 de fevereiro, que acontece na quinta-feira. As atenções do mercado também estarão voltadas para o ambiente político, com o governo tentando evitar a instalação de uma CPI para investigar denúncias envolvendo o assessor Waldomiro Diniz.

No cenário externo, destaque para os índices de preços nos EUA que serão divulgados na quinta (PPI) e sexta-feira (CPI).

TABELA 28 - DIA 01/03/2004

	Código	Cotação 27/02/2004 (R\$/000)	Cotação 27/02/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	14,60	14,60	0,00	10,0	0,00	17,72	21,37
Celesc PNB	CLSC6	0,79	0,79	0,00	10,0	0,00	0,99	25,68
Gerdau PN	GGBR4	62,30	62,30	0,00	10,0	0,00	70,09	12,51
Sid. Tubarão PN	CSTB4	95,99	95,99	0,00	10,0	0,00	120,72	25,76
Telesp Operac. PN	TLPP4	47,90	47,90	0,00	10,0	0,00	52,49	9,59
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,60	3,60	0,00	10,0	0,00	4,73	31,40
Aracruz PNB	ARCZ6	10,40	10,40	0,00	8,0	0,00	11,36	9,24
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	59,30	59,30	0,00	8,0	0,00	65,70	10,79
Unibanco UnN1	UBBR11	133,00	133,00	0,00	8,0	0,00	163,50	22,93
Vale Rio Doce PNA	VALE5	146,00	146,00	0,00	8,0	0,00	173,84	19,07
Votorantim C P PN	VCPA4	198,00	198,00	0,00	8,0	0,00	216,80	9,50
Valorização						0,00		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 0,00%

Ibovespa: 0,00%

Comentário sobre a semana:

No Brasil a semana terá poucos indicadores econômicos. O de maior impacto potencial sobre o mercado será a divulgação do IPC-Fipe de fevereiro, na quarta-feira. Com isso, o foco dos agentes continuará sendo o ambiente político. Ao longo da semana, os participantes do mercado estarão avaliando os danos provocados pela recente crise na capacidade da articulação do governo no Congresso. O mercado também deve seguir bastante sensível a qualquer fato novo sobre esse assunto.

No cenário internacional, destaque para os dados sobre o mercado de trabalhos nos EUA, a serem divulgados na sexta-feira. Até agora a recuperação da economia não tem sido capaz de provocar uma reação proporcional no nível de emprego do país, o que deve aumentar a importância desses dados.

TABELA 29 - DIA 08/03/2004

		Cotação 27/02/2004 (R\$/000)	Cotação 27/02/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
	Código							
Bradesco PN	BBDC4	14,60	15,10	3,42	10,0	0,34	17,72	17,35
Celesc PNB	CLSC6	0,79	0,84	6,33	10,0	0,63	0,99	18,20
Gerdau PN	GGBR4	62,30	67,48	8,31	10,0	0,83	70,09	3,87
Sid. Tubarão PN	CSTB4	95,99	103,00	7,30	10,0	0,73	120,72	17,20
Telesp Operac. PN	TLPP4	47,90	55,00	14,82	10,0	1,48	52,49	-4,55
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,60	3,93	9,17	10,0	0,92	4,73	20,36
Aracruz PNB	ARCZ6	10,40	10,80	3,85	8,0	0,31	11,36	5,19
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	59,30	61,50	3,71	8,0	0,30	65,70	6,83
Unibanco UnN1	UBBR11	133,00	139,80	5,11	8,0	0,41	163,50	16,95
Vale Rio Doce PNA	VALE5	146,00	145,50	-0,34	8,0	-0,03	173,84	19,48
Votorantim C P PN	VCPA4	198,00	200,80	1,41	8,0	0,11	216,80	7,97
Valorização						6,04		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 6,04%

Ibovespa: 5,13%

Comentário sobre a semana:

No Brasil a semana será pela divulgação de vários índices de inflação, que podem alterar as expectativas do mercado em relação à reunião do Copom do próximo dia 17. Dentre os índices, destaque para a primeira quadrissemana de março do IPC-Fipe e a primeira prévia do IGP-M de março, ambos na quarta-feira, e para o IPCA de fevereiro na quinta-feira.

Nos EUA, o mercado estará atento à divulgação dos pedidos de auxílio-desemprego na quinta-feira, já que a ausência de sinais mais claros de recuperação do mercado de trabalho vem preocupando. Ainda no cenário internacional, o mercado também deve acompanhar com atenção o desenrolar da negociação entre a Argentina, os credores privados e o FMI. Na terça-feira, está previsto o pagamento de US\$ 3,1 bilhões da dívida argentina junto ao FMI, o que pode não ocorrer.

TABELA 30 - DIA 15/03/2004

	Código	Cotação 27/02/2004 (R\$/000)	Cotação 12/03/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	14,60	14,39	-1,44	10,0	-0,14	17,72	23,14
Celesc PNB	CLSC6	0,79	0,84	6,33	10,0	0,63	0,99	18,20
Gerdau PN	GGBR4	62,30	64,65	3,77	10,0	0,38	70,09	8,42
Sid. Tubarão PN	CSTB4	95,99	99,49	3,65	10,0	0,36	120,72	21,34
Telesp Operac. PN	TLPP4	47,90	49,00	2,30	10,0	0,23	52,49	7,13
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,60	3,85	6,94	10,0	0,69	4,73	22,86
Aracruz PNB	ARCZ6	10,40	10,23	-1,63	8,0	-0,13	11,36	11,06
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	59,30	58,50	-1,35	8,0	-0,11	65,70	12,31
Unibanco UnN1	UBBR11	133,00	143,00	7,52	8,0	0,60	163,50	14,33
Vale Rio Doce PNA	VALE5	146,00	129,52	-11,29	8,0	-0,90	173,84	34,22
Votorantim C P PN	VCPA4	198,00	192,99	-2,53	8,0	-0,20	216,80	12,34
Valorização						1,41		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 1,41%

Ibovespa: 0,09%

Comentário sobre a semana:

A semana será marcada pelas decisões sobre juros no Brasil e nos EUA. Em ambos os casos a expectativa é de manutenção, mas os comentários a serem divulgados logo após as decisões podem influenciar fortemente os mercados. Além da reunião do Copom, no Brasil o mercado também estará atento aos índices de inflação. Na quarta-feira sai o IGP-10 e, na quinta-feira, os resultados da Segunda quadrissentana do IPC-Fipe e da Segunda prévia do IGP-M, todos referentes ao mês de março. Nos EUA, os destaques são a produção industrial, na segunda-feira, e o CPI de fevereiro, na quinta-feira.

TABELA 31 - DIA 22/03/2004

	Código	Cotação 27/02/2004 (R\$/000)	Cotação 19/03/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	14,60	14,29	-2,12	10,0	-0,21	17,72	24,00
Celesc PNB	CLSC6	0,79	0,88	11,39	10,0	1,14	0,99	12,83
Gerdau PN	GGBR4	62,30	67,00	7,54	10,0	0,75	70,09	4,62
Sid. Tubarão PN	CSTB4	95,99	100,35	4,54	10,0	0,45	120,72	20,30
Telesp Operac. PN	TLPP4	47,90	50,20	4,80	10,0	0,48	52,49	4,57
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,60	3,84	6,67	10,0	0,67	4,73	23,18
Aracruz PNB	ARCZ6	10,40	10,60	1,92	8,0	0,15	11,36	7,18
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	59,30	56,61	-4,54	8,0	-0,36	65,70	16,05
Unibanco UnN1	UBBR11	133,00	147,80	11,13	8,0	0,89	163,50	10,62
Vale Rio Doce PNA	VALE5	146,00	135,00	-7,53	8,0	-0,60	173,84	28,77
Votorantim C P PN	VCPA4	198,00	201,98	2,01	8,0	0,16	216,80	7,34
Valorização						3,52		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 3,52%

Ibovespa: 2,32%

Comentário sobre a semana:

No Brasil, os principais eventos da semana serão as divulgações de índices de preços e da ata da última reunião do Copom. Na quarta-feira, sai o IPCA-15 de março e, na sexta-feira, o resultado da terceira quadrisessemana do IPC-Fipe. A ata do Copom, que provavelmente terá um tom mais otimista, sai na quinta-feira.

No exterior, os mercados devem permanecer exibindo sinais de preocupação com o terrorismo. Entre os indicadores econômicos a serem divulgados na economia dos EUA, destaque para os pedidos de bens duráveis de fevereiro, na quarta-feira, e para o indicador de renda e consumo pessoal, na sexta-feira.

TABELA 32 - DIA 29/03/2004

	Código	Cotação 27/02/2004 (R\$/000)	Cotação 19/03/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	14,60	14,29	-2,12	10,0	-0,21	17,72	24,00
Celesc PNB	CLSC6	0,79	0,88	11,39	10,0	1,14	0,99	12,83
Gerdau PN	GGBR4	62,30	67,00	7,54	10,0	0,75	70,09	4,62
Sid. Tubarão PN	CSTB4	95,99	100,35	4,54	10,0	0,45	120,72	20,30
Telesp Operac. PN	TLPP4	47,90	50,20	4,80	10,0	0,48	52,49	4,57
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,60	3,84	6,67	10,0	0,67	4,73	23,18
Aracruz PNB	ARCZ6	10,40	10,60	1,92	8,0	0,15	11,36	7,18
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	59,30	56,61	-4,54	8,0	-0,36	65,70	16,05
Unibanco UnN1	UBBR11	133,00	147,80	11,13	8,0	0,89	163,50	10,62
Vale Rio Doce PNA	VALE5	146,00	135,00	-7,53	8,0	-0,60	173,84	28,77
Votorantim C P PN	VCPA4	198,00	201,98	2,01	8,0	0,16	216,80	7,34
Valorização						3,52		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 0,49%

Ibovespa: -0,98%

Comentário sobre a semana:

A semana terá poucos indicadores econômicos no Brasil. Com isso, os investidores devem continuar centralizando suas atenções na cena política, avaliando a hipótese de que o pior da recente crise política tenha focado para trás. Entre os principais indicadores da semana, destaque para o IGP-M de março, a ser divulgado na terça-feira.

No exterior o destaque será a divulgação, na sexta-feira, dos dados sobre o mercado de trabalho. A expectativa do mercado é de que a taxa de desemprego permanecerá estável. Mas o ponto principal a ser observado pelos investidores será o comportamento das folhas de pagamento, já que a criação de novas vagas tem ficado aquém do esperado nos últimos meses.

TABELA 33 - DIA 01/04/2004

	Código	Cotação 31/03/2004 (R\$/000)	Cotação 31/03/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	139,00	139,00	0,00	10,0	0,00	177,22	27,49
Celesc PNB	CLSC6	0,98	0,98	0,00	10,0	0,00	0,99	1,31
Sid. Tubarão PN	CSTB4	103,00	103,00	0,00	10,0	0,00	120,72	17,20
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,93	3,93	0,00	10,0	0,00	4,73	20,36
Telesp Operac. PN	TLPP4	49,20	49,20	0,00	10,0	0,00	52,49	6,70
Vale Rio Doce PNA	VALE5	136,49	136,49	0,00	10,0	0,00	173,84	27,36
Aracruz PNB	ARCZ6	11,01	11,01	0,00	8,0	0,00	11,36	3,19
Gerdau PN	GGBR4	67,20	67,20	0,00	8,0	0,00	70,09	4,31
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	52,00	52,00	0,00	8,0	0,00	65,70	26,34
Unibanco UnN1	UBBR11	142,69	142,69	0,00	8,0	0,00	163,50	14,58
Votorantim C P PN	VCPA4	203,50	203,50	0,00	8,0	0,00	216,80	6,54
Valorização						0,00		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 0,00%

Ibovespa: 0,00%

Comentário sobre a semana:

TABELA 34 - DIA 05/04/2004

	Código	Cotação 31/03/2004 (R\$/000)	Cotação 02/04/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	139,00	144,75	4,14	10,0	0,41	177,22	22,43
Celesc PNB	CLSC6	0,98	0,98	0,00	10,0	0,00	0,99	1,31
Sid. Tubarão PN	CSTB4	103,00	110,01	6,81	10,0	0,68	120,72	9,73
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,93	4,14	5,34	10,0	0,53	4,73	14,26
Telesp Operac. PN	TLPP4	49,20	49,07	-0,26	10,0	-0,03	52,49	6,98
Vale Rio Doce PNA	VALE5	136,49	141,84	3,92	10,0	0,39	173,84	22,56
Aracruz PNB	ARCZ6	11,01	11,23	2,00	8,0	0,16	11,36	1,17
Gerdau PN	GGBR4	67,20	69,50	3,42	8,0	0,27	70,09	0,85
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	52,00	55,56	6,85	8,0	0,55	65,70	18,25
Unibanco UnN1	UBBR11	142,69	148,11	3,80	8,0	0,30	163,50	10,39
Votorantim C P PN	VCPA4	203,50	209,99	3,19	8,0	0,26	216,80	3,24
Valorização						3,53		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 3,53%

Ibovespa: 3,64%

Comentário sobre a semana:

No Brasil os destaques serão os índices de preços a serem divulgados ao longo da semana. Na segunda-feira saem o IPC-Fipe e o IGP-DI de março; nas terça-feira sai a primeira prévia do IGP-M de abril e, na quarta-feira saem o IPCA e o INPC de março. Além desses indicadores, o mercado também estará atento aos dados sobre a produção industrial de fevereiro, que serão divulgados pelo IBGE na quinta-feira.

Nos EUA, o principal indicador da semana será o número de pedidos de auxílio desemprego. Esses dados ganharam especial relevância após a criação de vagas de trabalho em março ter superado as expectativas, elevando as apostas em uma alta de juros nos próximos meses.

TABELA 35 - DIA 12/04/2004

	Código	Cotação 31/03/2004 (R\$/000)	Cotação 09/04/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	139,00	140,40	1,01	10,0	0,10	177,22	26,22
Celesc PNB	CLSC6	0,98	0,99	1,02	10,0	0,10	0,99	0,29
Sid. Tubarão PN	CSTB4	103,00	111,78	8,52	10,0	0,85	120,72	8,00
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,93	4,23	7,63	10,0	0,76	4,73	11,83
Telesp Operac. PN	TLPP4	49,20	47,30	-3,86	10,0	-0,39	52,49	10,98
Vale Rio Doce PNA	VALE5	136,49	137,51	0,75	10,0	0,07	173,84	26,42
Aracruz PNB	ARCZ6	11,01	10,70	-2,82	8,0	-0,23	11,36	6,18
Gerdau PN	GGBR4	67,20	67,18	-0,03	8,0	0,00	70,09	4,34
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	52,00	55,50	6,73	8,0	0,54	65,70	18,38
Unibanco UnN1	UBBR11	142,69	140,50	-1,53	8,0	-0,12	163,50	16,37
Votorantim C P PN	VCPA4	203,50	208,00	2,21	8,0	0,18	216,80	4,23
Valorização						1,87		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 1,87%

Ibovespa: 2,63%

Comentário sobre a semana:

O principal evento da semana no Brasil será a reunião do Copom que, na quarta-feira, decide sobre o novo patamar da taxa Selic. Nossa expectativa, e também da maioria dos agentes, é de que a taxa seja reduzida em 0,25 ponto percentual, passando a 16% ao ano. A cautela por parte do BC na redução da Selic se justificaria pelas persistentes pressões sobre os preços no atacado e a

expectativa de que a inflação medida pelo IPCA apresente uma pequena aceleração em abril.

Nos EUA, o principal indicador da semana será o CPI (índice de preço ao consumidor) de março, a ser divulgado na quarta-feira. Também será importante para o mercado a divulgação, na sexta-feira, dos dados de produção industrial dos EUA em março.

TABELA 36 - DIA 19/04/2004

	Código	Cotação 31/03/2004 (R\$/000)	Cotação 16/04/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	139,00	135,99	-2,17	10,0	-0,22	177,22	30,32
Celesc PNB	CLSC6	0,98	0,96	-2,04	10,0	-0,20	0,99	3,43
Sid. Tubarão PN	CSTB4	103,00	102,75	-0,24	10,0	-0,02	120,72	17,49
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,93	4,10	4,33	10,0	0,43	4,73	15,37
Telesp Operac. PN	TLPP4	49,20	45,60	-7,32	10,0	-0,73	52,49	15,12
Vale Rio Doce PNA	VALE5	136,49	130,50	-4,39	10,0	-0,44	173,84	33,21
Aracruz PNB	ARCZ6	11,01	10,55	-4,18	8,0	-0,33	11,36	7,69
Gerdau PN	GGBR4	67,20	66,01	-1,77	8,0	-0,14	70,09	6,19
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	52,00	53,05	2,02	8,0	0,16	65,70	23,84
Unibanco UnN1	UBBR11	142,69	129,00	-9,59	8,0	-0,77	163,50	26,74
Votorantim C P PN	VCPA4	203,50	204,00	0,25	8,0	0,02	216,80	6,27
Valorização						-2,25		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: -2,25%

Ibovespa: -1,69%

Comentário sobre a semana:

No Brasil as atenções estarão voltadas para os resultados dos índices de inflação a serem divulgados na terça-feira: a segunda prévia do IGP-M e a segunda quadrissemana do IPC-Fipe, ambos referentes ao mês de abril. Outro importante evento da semana será a divulgação, na quinta-feira, da ata da reunião do Copom de abril, que pode afetar as expectativas em relação à política monetária.

No exterior, os principais indicadores serão o número de pedidos de auxílio desemprego, na quinta-feira, e as encomendas de bens duráveis de março, que serão divulgadas na sexta-feira.

TABELA 37 - DIA 26/04/2004

	Código	Cotação 31/03/2004 (R\$/000)	Cotação 23/04/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	139,00	135,75	-2,34	10,0	-0,23	177,22	30,55
Celesc PNB	CLSC6	0,98	0,94	-4,08	10,0	-0,41	0,99	5,63
Sid. Tubarão PN	CSTB4	103,00	95,70	-7,09	10,0	-0,71	120,72	26,14
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,93	4,05	3,05	10,0	0,31	4,73	16,80
Telesp Operac. PN	TLPP4	49,20	45,79	-6,93	10,0	-0,69	52,49	14,64
Vale Rio Doce PNA	VALE5	136,49	125,20	-8,27	10,0	-0,83	173,84	38,85
Aracruz PNB	ARCZ6	11,01	10,50	-4,63	8,0	-0,37	11,36	8,20
Gerdau PN	GGBR4	67,20	63,60	-5,36	8,0	-0,43	70,09	10,21
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	52,00	53,20	2,31	8,0	0,18	65,70	23,49
Unibanco UnN1	UBBR11	142,69	129,00	-9,59	8,0	-0,77	163,50	26,74
Votorantim C P PN	VCPA4	203,50	205,00	0,74	8,0	0,06	216,80	5,76
Valorização						-3,89		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: -3,89%

Ibovespa: -2,49%

Comentário sobre a semana:

No Brasil, a atenção dos investidores estará voltada para os resultados de alguns índices de inflação que serão divulgados ao longo da semana, em especial o IPCA-15 de abril que o IBGE divulga na terça-feira. Também serão divulgados a terceira quadrissemana do IPC-Fipe, na terça-feira, e o IGP-M de abril, na quinta-feira.

Nos EUA, o destaque da semana será a divulgação da primeira estimativa do resultado do PIB no primeiro trimestre de 2004. A expectativa dos analistas é de que a economia tenha apresentado um forte crescimento.

TABELA 38 - DIA 01/05/2004

	Código	Cotação 30/04/2004 (R\$/000)	Cotação 30/04/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Gerdau PN	GGBR4	31,00	31,00	0,00	12,0	0,00	35,05	13,05
Embratel Part. PN	EBTP4	9,07	9,07	0,00	12,0	0,00	11,14	22,80
Vale Rio Doce PNA	VALE5	114,00	114,00	0,00	12,0	0,00	173,84	52,49
Bradesco PN	BBDC4	119,20	119,20	0,00	10,0	0,00	177,22	48,67
Celesc PNB	CLSC6	0,88	0,88	0,00	10,0	0,00	0,99	12,83
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,69	3,69	0,00	10,0	0,00	4,73	28,19
Votorantim C P PN	VCPA4	184,00	184,00	0,00	10,0	0,00	216,80	17,83
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	49,98	49,98	0,00	8,0	0,00	65,70	31,45
Telesp Operac. PN	TLPP4	43,80	43,80	0,00	8,0	0,00	52,49	19,85
Unibanco UnN1	UBBR11	112,01	112,01	0,00	8,0	0,00	163,50	45,97
Valorização						0,00		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 3,52%

Ibovespa: 2,32%

Comentário sobre a semana:

TABELA 39 - DIA 10/05/2004

	Código	Cotação 30/04/2004 (R\$/000)	Cotação 07/05/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Gerdau PN	GGBR4	31,00	28,36	-8,52	12,0	-1,02	35,05	23,58
Embratel Part. PN	EBTP4	9,07	7,83	-13,67	12,0	-1,64	11,14	42,25
Vale Rio Doce PNA	VALE5	114,00	115,50	1,32	12,0	0,16	173,84	50,51
Bradesco PN	BBDC4	119,20	117,00	-1,85	10,0	-0,18	177,22	51,47
Celesc PNB	CLSC6	0,88	0,86	-2,27	10,0	-0,23	0,99	15,45
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,69	3,65	-1,08	10,0	-0,11	4,73	29,60
Votorantim C P PN	VCPA4	184,00	175,00	-4,89	10,0	-0,49	216,80	23,89
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	49,98	45,25	-9,46	8,0	-0,76	65,70	45,19
Telesp Operac. PN	TLPP4	43,80	40,00	-8,68	8,0	-0,69	52,49	31,24
Unibanco UnN1	UBBR11	112,01	112,00	-0,01	8,0	0,00	163,50	45,98
Valorização						-4,97		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: -4,97%

Ibovespa: -5,03%

Comentário sobre a semana:

O cenário externo conturbado e suas implicações para os preços dos ativos brasileiros devem continuar sendo o principal foco da atenção dos investidores

nessa semana. Entre os indicadores a serem divulgados, além dos índices de inflação, destacam-se os dados sobre a produção industrial do mês de março, que o IBGE divulga na terça-feira.

Nos EUA serão aguardados com ansiedade pelos mercados os resultados dos índices de preços. Na quinta-feira sai o PPI, índice de preços ao produtor. E na sexta-feira, será a vez do CPI, índice de preços ao consumidor. Resultados acima do esperado nesses indicadores podem cristalizar a percepção de que a alta de juros nos EUA começa já no próximo mês.

TABELA 40 - DIA 17/05/2004

	Código	Cotação 30/04/2004 (R\$/000)	Cotação 14/05/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Gerdau PN	GGBR4	31,00	27,70	-10,65	12,0	-1,28	35,05	26,52
Embratel Part. PN	EBTP4	9,07	6,57	-27,56	12,0	-3,31	11,14	69,53
Vale Rio Doce PNA	VALE5	114,00	119,02	4,40	12,0	0,53	173,84	46,06
Bradesco PN	BBDC4	119,20	119,66	0,39	10,0	0,04	177,22	48,10
Celesc PNB	CLSC6	0,88	0,87	-1,14	10,0	-0,11	0,99	14,12
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,69	3,68	-0,27	10,0	-0,03	4,73	28,54
Votorantim C P PN	VCPA4	184,00	176,00	-4,35	10,0	-0,43	216,80	23,18
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	49,98	44,00	-11,96	8,0	-0,96	65,70	49,32
Telesp Operac. PN	TLPP4	43,80	41,10	-6,16	8,0	-0,49	52,49	27,72
Unibanco UnN1	UBBR11	112,01	107,00	-4,47	8,0	-0,36	163,50	52,80
Valorização						-6,40		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: -6,40%

Ibovespa: -5,08%

Comentário sobre a semana:

O cenário externo deve continuar sendo o centro das atenções dos investidores, embora a semana tenha poucos indicadores na economia norte-americana. Com isso, os principais focos de tensão serão as preocupações com a situação no Iraque e com o preço do petróleo.

No cenário doméstico, destaque para a reunião do Copom, que deve optar pela manutenção da Selic ou um corte de 0,25 pontos percentual. Além disso, também destacam-se a divulgação da Segunda quadrissemana do IPC-Fipe de maio na quarta-feira e a Segunda prévia do IGP-M na quinta-feira.

TABELA 41 - DIA 31/05/2004

	Código	Cotação 30/04/2004 (R\$/000)	Cotação 28/05/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Gerdau PN	GGBR4	31,00	32,50	4,84	12,0	0,58	35,05	7,84
Embratel Part. PN	EBTP4	9,07	7,10	-21,72	12,0	-2,61	11,14	56,88
Vale Rio Doce PNA	VALE5	114,00	133,51	17,11	12,0	2,05	173,84	30,21
Bradesco PN	BBDC4	119,20	131,50	10,32	10,0	1,03	177,22	34,76
Celesc PNB	CLSC6	0,88	0,84	-4,55	10,0	-0,45	0,99	18,20
Tele Nordeste Celular PN	TNEP4	3,69	3,73	1,08	10,0	0,11	4,73	26,82
Votorantim C P PN	VCPA4	184,00	192,51	4,62	10,0	0,46	216,80	12,62
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	49,98	49,29	-1,38	8,0	-0,11	65,70	33,29
Telesp Operac. PN	TLPP4	43,80	41,50	-5,25	8,0	-0,42	52,49	26,49
Unibanco UnN1	UBBR11	112,01	117,00	4,45	8,0	0,36	163,50	39,74
Valorização						1,00		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 1,00%

Ibovespa: 0,31%

Comentário sobre a semana:

A semana terá poucos indicadores no Brasil, com destaque para a inflação de maio medida pelo IPC-Fipe, a ser divulgada na quinta-feira.

No cenário externo os indicadores mais importantes serão divulgados na sexta-feira, quando saem os dados sobre o mercado de trabalho no mês de maio.

Também podem influenciar o mercado o número de pedidos de auxílio desemprego e a revisão dos dados sobre produtividade do trabalho, ambos sendo publicados na quinta-feira.

TABELA 42 - DIA 01/06/2004

	Código	Cotação 31/05/2004 (R\$/000)	Cotação 31/05/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	131,00	131,00	0,00	10,0	0,00	177,22	35,28
Gerdau PN	GGBR4	32,80	32,80	0,00	10,0	0,00	35,05	6,85
Votorantim C P PN	VCPA4	194,50	194,50	0,00	10,0	0,00	216,80	11,47
Celesc PNB	CLSC6	0,84	0,84	0,00	9,0	0,00	0,99	18,20
Embratel Part. PN	EBTP4	6,87	6,87	0,00	9,0	0,00	11,14	62,13
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	48,25	48,25	0,00	9,0	0,00	65,70	36,16
Vale Rio Doce PNA	VALE5	135,01	135,01	0,00	9,0	0,00	173,84	28,76
Ambev PN	AMBV4	587,00	587,00	0,00	8,0	0,00	858,54	46,26
Telesp Operac. PN	TLPP4	41,00	41,00	0,00	8,0	0,00	52,49	28,04
CRT Celular PNA	CRTP5	477,00	477,00	0,00	6,0	0,00	684,11	43,42
Tele Celular Sul PN	TCSL4	3,89	3,89	0,00	6,0	0,00	4,66	19,83
Unibanco UnN1	UBBR11	118,00	118,00	0,00	6,0	0,00	163,50	38,56
Valorização						0,00		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 0,00%

Ibovespa: 0,00%

Comentário sobre a semana:

TABELA 43 - DIA 07/06/2004

	Código	Cotação 31/05/2004 (R\$/000)	Cotação 04/06/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	131,00	133,25	1,72	10,0	0,17	177,22	33,00
Gerdau PN	GGBR4	32,80	33,25	1,37	10,0	0,14	35,05	5,40
Votorantim C P PN	VCPA4	194,50	201,50	3,60	10,0	0,36	216,80	7,59
Celesc PNB	CLSC6	0,84	0,88	4,76	9,0	0,43	0,99	12,83
Embratel Part. PN	EBTP4	6,87	7,13	3,78	9,0	0,34	11,14	56,22
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	48,25	45,90	-4,87	9,0	-0,44	65,70	43,13
Vale Rio Doce PNA	VALE5	135,01	131,50	-2,60	9,0	-0,23	173,84	32,20
Ambev PN	AMBV4	587,00	602,00	2,56	8,0	0,20	858,54	42,62
Telesp Operac. PN	TLPP4	41,00	41,20	0,49	8,0	0,04	52,49	27,41
CRT Celular PNA	CRTP5	477,00	487,00	2,10	6,0	0,13	684,11	40,47
Tele Celular Sul PN	TCSL4	3,89	3,85	-1,03	6,0	-0,06	4,66	21,08
Unibanco UnN1	UBBR11	118,00	121,47	2,94	6,0	0,18	163,50	34,60
Valorização						1,25		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 1,25%

Ibovespa: 1,37%

Comentário sobre a semana:

No Brasil os principais indicadores da semana serão dos índices de inflação, que podem influenciar as apostas dos agentes em relação a reunião do Copom da próxima semana. O mais importante deles será o IPCA de maio, a ser divulgado na terça-feira. Outro indicador importante será a produção industrial de abril, a ser divulgada na quarta-feira.

No cenário externo as atenções estarão voltadas para a inflação no EUA, com o índice de confiança do consumidor da Universidade de Michigan, na sexta-feira.

TABELA 44 - DIA 14/06/2004

	Código	Cotação 31/05/2004 (R\$/000)	Cotação 11/06/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	131,00	133,05	1,56	10,0	0,16	177,22	33,20
Gerdau PN	GGBR4	32,80	33,24	1,34	10,0	0,13	35,05	5,43
Votorantim C P PN	VCPA4	194,50	201,00	3,34	10,0	0,33	216,80	7,86
Celesc PNB	CLSC6	0,84	0,82	-2,38	9,0	-0,21	0,99	21,08
Embratel Part. PN	EBTP4	6,87	6,86	-0,15	9,0	-0,01	11,14	62,36
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	48,25	46,50	-3,63	9,0	-0,33	65,70	41,29
Vale Rio Doce PNA	VALE5	135,01	131,10	-2,90	9,0	-0,26	173,84	32,60
Ambev PN	AMBV4	587,00	600,00	2,21	8,0	0,18	858,54	43,09
Telesp Operac. PN	TLPP4	41,00	42,90	4,63	8,0	0,37	52,49	22,37
CRT Celular PNA	CRTP5	477,00	498,90	4,59	6,0	0,28	684,11	37,12
Tele Celular Sul PN	TCSL4	3,89	3,66	-5,91	6,0	-0,35	4,66	27,36
Unibanco UnN1	UBBR11	118,00	122,20	3,56	6,0	0,21	163,50	33,79
Valorização						0,49		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 0,49%

Ibovespa: 1,48%

Comentário sobre a semana:

No cenário doméstico, a reunião do Copom na quarta-feira será um dos destaques da semana, embora o consenso em torno da manutenção da Selic tenda a reduzir sua importância. Ainda no cenário doméstico, é possível que o julgamento da contribuição dos inativos no STF seja retomada a partir de quarta-feira, embora a decisão final possa ser novamente adiada por novo pedido de revista por parte de algum dos ministros.

No cenário externo, a semana terá importantes indicadores e eventos nos EUA, com destaque para o índice de preços ao consumidor (CPI) a ser divulgado na

terça-feira e para o discurso que o Presidente do Fed irá fazer no Congresso, no mesmo dia.

TABELA 45 - DIA 21/06/2004

	Código	Cotação 31/05/2004 (R\$/000)	Cotação 18/06/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	131,00	133,60	1,98	10,0	0,20	177,22	32,65
Gerdau PN	GGBR4	32,80	36,50	11,28	10,0	1,13	35,05	-3,98
Votorantim C P PN	VCPA4	194,50	197,50	1,54	10,0	0,15	216,80	9,77
Celesc PNB	CLSC6	0,84	0,80	-4,76	9,0	-0,43	0,99	24,11
Embratel Part. PN	EBTP4	6,87	7,36	7,13	9,0	0,64	11,14	51,33
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	48,25	48,90	1,35	9,0	0,12	65,70	34,35
Vale Rio Doce PNA	VALE5	135,01	120,70	-10,60	9,0	-0,95	173,84	44,03
Ambev PN	AMBV4	587,00	607,00	3,41	8,0	0,27	858,54	41,44
Telesp Operac. PN	TLPP4	41,00	44,80	9,27	8,0	0,74	52,49	17,18
CRT Celular PNA	CRTP5	477,00	550,00	15,30	6,0	0,92	684,11	24,38
Tele Celular Sul PN	TCSL4	3,89	3,97	2,06	6,0	0,12	4,66	17,42
Unibanco UnN1	UBBR11	118,00	117,02	-0,83	6,0	-0,05	163,50	39,72
Valorização						2,87		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 2,87%

Ibovespa: 4,04%

Comentário sobre a semana:

No cenário doméstico, um dos destaques da semana deve ser a votação do salário mínimo na Câmara dos Deputados, que pode ocorrer na terça-feira. Também na terça-feira, o BC irá decidir se irá realizar a rolagem de parte dos US\$ 2,4 bilhões que vencem no próximo dia 1º de julho. Outro evento que pode influenciar no mercado no brasileiro, será a divulgação, na quinta-feira da ata da reunião do Copom da semana passada.

Nos EUA a semana terá poucos indicadores, destacando-se as encomendas de bens duráveis na quinta-feira e a revisão do PIB, na sexta-feira.

TABELA 46 - DIA 28/06/2004

	Código	Cotação 31/05/2004 (R\$/000)	Cotação 25/06/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	131,00	138,70	5,88	10,0	0,59	177,22	27,77
Gerdau PN	GGBR4	32,80	36,81	12,23	10,0	1,22	35,05	-4,79
Votorantim C P PN	VCPA4	194,50	190,20	-2,21	10,0	-0,22	216,80	13,99
Celesc PNB	CLSC6	0,84	0,79	-5,95	9,0	-0,54	0,99	25,68
Embratel Part. PN	EBTP4	6,87	7,53	9,61	9,0	0,86	11,14	47,92
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	48,25	51,60	6,94	9,0	0,62	65,70	27,32
Vale Rio Doce PNA	VALE5	135,01	126,50	-6,30	9,0	-0,57	173,84	37,42
Ambev PN	AMBV4	587,00	614,00	4,60	8,0	0,37	858,54	39,83
Telesp Operac. PN	TLPP4	41,00	43,80	6,83	8,0	0,55	52,49	19,85
CRT Celular PNA	CRTP5	477,00	513,99	7,75	6,0	0,47	684,11	33,10
Tele Celular Sul PN	TCSL4	3,89	3,91	0,51	6,0	0,03	4,66	19,22
Unibanco UnN1	UBBR11	118,00	120,60	2,20	6,0	0,13	163,50	35,57
Valorização						3,52		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 3,52%

Ibovespa: 6,17%

Comentário sobre a semana:

No cenário doméstico, a semana terá poucos indicadores, destacando-se a divulgação do IGP-M no mês de junho na terça-feira.

As atenções certamente estarão focalizadas no cenário externo, principalmente na decisão do FOMC sobre a taxa de juros nos EUA, a ser divulgada na quarta-feira. Outro evento importante da semana será a divulgação dos dados sobre o mercado de trabalho nos EUA no mês de junho, que saem na sexta-feira. Além desses eventos na economia norte-americana, os mercados também poderão ser influenciados pela situação no Iraque, onde a transferência de poder para o novo governo foi antecipada de quarta-feira pra segunda-feira.

TABELA 47 - DIA 05/07/2004

	Código	Cotação 31/05/2004 (R\$/000)	Cotação 02/07/2004 (R\$/000)	Var. (%)	Peso Recom. (%)	Valor. no período	Preço Alvo (R\$/000)	Potencial de valor. (%)
Bradesco PN	BBDC4	131,00	146,00	11,45	10,0	1,15	177,22	21,38
Gerdau PN	GGBR4	32,80	37,50	14,33	10,0	1,43	35,05	-6,54
Votorantim C P PN	VCPA4	194,50	196,01	0,78	10,0	0,08	216,80	10,61
Celesc PNB	CLSC6	0,84	0,88	4,76	9,0	0,43	0,99	12,83
Embratel Part. PN	EBTP4	6,87	8,10	17,90	9,0	1,61	11,14	37,51
Telemar Norte Leste PNA	TMAR5	48,25	58,00	20,21	9,0	1,82	65,70	13,27
Vale Rio Doce PNA	VALE5	135,01	118,90	-11,93	9,0	-1,07	173,84	46,21
Ambev PN	AMBV4	587,00	615,30	4,82	8,0	0,39	858,54	39,53
Telesp Operac. PN	TLPP4	41,00	49,99	21,93	8,0	1,75	52,49	5,01
CRT Celular PNA	CRTP5	477,00	525,00	10,06	6,0	0,60	684,11	30,31
Tele Celular Sul PN	TCSL4	3,89	3,78	-2,83	6,0	-0,17	4,66	23,32
Unibanco UnN1	UBBR11	118,00	128,00	8,47	6,0	0,51	163,50	27,73
Valorização						8,52		

FONTE: Anexo

Carteira Valorização: 8,52%

Ibovespa: 10,36%

Comentário sobre a semana:

Nesta semana as atenções estarão voltadas para os dados de inflação e atividade econômica no mercado doméstico. Na quarta-feira será divulgado o IGP-DI de junho e na sexta-feira o IPCA. A produção industrial referente ao mês de maio será divulgada na quinta-feira.

7 CONCLUSÃO

Como se pode notar, a montagem de uma carteira de ações requer um pouco de estudo e análise por parte do investidor. A diversificação é primordial para diminuir o risco no investimento em renda variável e sempre ver ações de primeira linha que remunerem bem os seus acionistas.

A carteira sugerida para o investimento mostrou-se ser uma carteira com perfil moderado agregando papéis de índice, papéis indexados ao câmbio e papéis de segunda linha. Como pode ser observado no estudo de cenário a carteira não chegou a ficar negativa devido a está diversificação e também um pouco de conservadorismo na escolha dos papéis.

O investidor tem que ter em mente de que o mercado de valores é um mercado que cada dia não é igual ao outro, por este motivo ele terá que sempre acompanhar o seu portfólio para dar constante rotatividade nos seus ativos.

REFERÊNCIAS

BARROS, Guilherme. Vice do BNDES ataca Secretaria da Tesoura. **Folha de São Paulo**, 23/11/03.

DOING Business in 2004: Understanding Regulation, World Bankd and Oxford University Press, 2004.

GIAMBIAGI, Fabio. Os vícios da imprensa (I): a demanda por magia. **Valor Financeiro**, 24/11/03.

LEITÃO, Miriam. Falso Problema. Coluna Panorama Econômico. **O Globo**, 13/11/03.

MELLAYE FILHO, Armando; ISHIKAWA, Sérgio. **Mercado financeiro e de capitais**. São Paulo: Atlas, 2000.

TOLEDO, Geraldo Luciano; OVALLE, Ivo Izidoro. **Estatística básica**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1985.

WOLF, Martin. **A scandalous burden**. Financial Times, 28/10/03.

www.bcb.com.br

www.economática.com.br

www.fatordoria.com.br

www.folhaonline.com.br

www.ft.com

www.lopesfilho.com.br

www.mycoin.com.br

ANEXOS

TMAR5

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	10:04	55,32	56,95	53,87	56,26
5/1/2004	10:04	57,24	58,24	56,66	58,24
6/1/2004	10:04	58,63	59,23	56,77	58,63
7/1/2004	10:04	58,19	59,36	57,85	58,72
8/1/2004	10:04	59,13	62,53	58,72	62,53
9/1/2004	10:04	63,28	66,63	63,27	66,63
12/1/2004	10:04	66,62	68,11	66,04	67,09
13/1/2004	10:04	68,7	68,9	66,44	67,12
14/1/2004	10:04	67,72	67,8	64,66	66,14
15/1/2004	10:04	64,95	67,11	64,75	64,86
16/1/2004	10:04	65,05	66,53	63,96	66,14
19/1/2004	10:04	66,14	66,83	64,27	66,73
20/1/2004	10:04	67,12	67,9	66,63	67,81
21/1/2004	10:04	67,61	67,62	66,63	67,12
22/1/2004	10:04	65,15	66,91	64,16	65,74
23/1/2004	10:04	65,74	67,62	64,32	67,12
26/1/2004	10:04	67,52	70,28	67,52	70,28
27/1/2004	10:04	70,26	73,05	69,99	71,81
28/1/2004	10:04	71,37	72,06	69,1	70,08
29/1/2004	10:04	69,59	70,02	65,2	66,14
30/1/2004	10:04	66,09	68,98	64,16	65,94
2/2/2004	10:04	65,54	67	62,6	66,95
3/2/2004	10:04	67,2	68	65,5	65,7
4/2/2004	10:04	66,99	67,5	62,5	63
5/2/2004	10:04	63,5	63,5	60,74	60,74
6/2/2004	10:04	60	65	58,2	65
9/2/2004	10:04	66,9	66,9	63,2	64,5
10/2/2004	10:04	63,51	64,97	61	63,99
11/2/2004	10:04	63,5	68,29	62,1	68
12/2/2004	10:04	68,4	68,4	65	66,95
13/2/2004	10:04	67	67,39	62,51	66
16/2/2004	10:04	65,4	65,49	62,53	63
17/2/2004	10:04	64,7	64,7	61,1	64
18/2/2004	10:04	64,5	64,5	61,15	62,35
19/2/2004	10:04	62	62	58,4	58,7
20/2/2004	10:04	55	60,45	55	60,45
25/2/2004	10:04	60,45	60,45	59,2	60,4
26/2/2004	10:04	59,5	60,19	58,8	59,18
27/2/2004	10:04	59,5	59,8	59,1	59,3
1/3/2004	10:04	60	62	59,41	61,71
2/3/2004	10:04	60	64,48	59,5	62,9
3/3/2004	10:04	64	64,4	61	63
4/3/2004	10:04	62,65	64	60,51	61
5/3/2004	10:04	60,9	61,8	60,5	61,5
8/3/2004	10:04	62,25	63,52	62,25	63,2
9/3/2004	10:04	63,5	63,5	61,1	61,5
10/3/2004	10:04	60,5	60,97	58,05	58,05
11/3/2004	10:04	57,9	59	56,5	56,5
12/3/2004	10:04	58	58,9	57,6	58,5
15/3/2004	10:04	58,5	58,5	55,39	55,39

16/3/2004	10:04	56,61	56,9	55,2	55,5
17/3/2004	10:04	56,4	56,64	55,41	55,61
18/3/2004	10:04	56,7	57,99	55,26	57,3
19/3/2004	10:04	57,5	58,98	56,61	56,61
22/3/2004	10:04	56,04	56,1	53,22	54,6
23/3/2004	10:04	55,5	55,7	53,1	53,1
24/3/2004	10:04	53,1	53,5	50,3	51
25/3/2004	10:04	50,51	52	49,3	49,8
26/3/2004	10:04	50,58	51,58	49,5	50,7
29/3/2004	10:04	51,95	52,2	50,01	50,6
30/3/2004	10:04	51	53,39	50,5	53
31/3/2004	10:04	53,88	54,6	51,86	52
1/4/2004	10:04	52,52	55	52,5	54,65
2/4/2004	10:04	55,01	56,1	54,6	55,56
5/4/2004	10:04	55,17	57,51	54,2	57,26
6/4/2004	10:04	57,4	57,99	56,13	57,2
7/4/2004	10:04	56,2	56,2	54,2	54,5
8/4/2004	10:04	55	55,5	53,15	55,5
12/4/2004	10:04	55,5	56	53,2	54,79
13/4/2004	10:04	55,02	56	54,5	55,35
14/4/2004	10:04	54,5	55,18	53,3	54,7
15/4/2004	10:04	54	54,1	51,71	52,8
16/4/2004	10:04	52,25	53,78	52	53,2
19/4/2004	10:04	53,7	53,7	51,7	53,1
20/4/2004	10:04	52,16	54,7	52,16	52,5
22/4/2004	10:04	52,1	52,6	50,4	52,45
23/4/2004	10:04	52,6	53,4	51,4	53,2
26/4/2004	10:04	53,5	53,55	52,24	52,99
27/4/2004	10:04	53	54,1	52,3	53
28/4/2004	10:04	52,5	52,8	51	51
29/4/2004	10:04	51,52	52,88	47,3	48,75
30/4/2004	10:04	49,9	51,8	48,02	49,98
3/5/2004	10:04	50	50,01	46,11	48,5
4/5/2004	10:04	49	50,4	48,51	49,26
5/5/2004	10:04	49,51	49,81	48,6	49
6/5/2004	10:04	48	48	46,04	47
7/5/2004	10:04	46	46,58	44,01	45,25
10/5/2004	10:04	43,01	44,9	41,6	41,6
11/5/2004	10:04	42,2	43,94	42,1	43,75
12/5/2004	10:04	44,89	44,89	41,1	43,4
13/5/2004	10:04	42,8	43,9	41,5	42,66
14/5/2004	10:04	42,65	44,81	42,65	44
17/5/2004	10:04	42,66	43,48	42,24	43,4
18/5/2004	10:04	43,93	44,75	43,62	44,25
19/5/2004	10:04	45,68	46,98	45	45,15
20/5/2004	10:04	44,5	44,98	42,53	43
21/5/2004	10:04	43	44,49	42,41	44,07
24/5/2004	10:04	44,84	45,34	43,21	44,37
25/5/2004	10:04	44,3	44,98	43,42	44,35
26/5/2004	10:04	44,97	46	44,06	46
27/5/2004	10:04	45,97	48,88	45,54	48,88
28/5/2004	10:04	49	49,98	48,18	49,29

31/5/2004	10:04	48,8	49,15	47,03	48,25
1/6/2004	10:04	48,01	48,69	45,57	46,1
2/6/2004	10:04	47,1	47,98	46,31	46,31
3/6/2004	10:04	47	47,2	45	45
4/6/2004	10:04	46,95	46,95	45,75	45,9
7/6/2004	10:04	46,8	48,3	46,3	47,6
8/6/2004	10:04	47,6	48,47	47,1	47,75
9/6/2004	10:04	47,53	47,54	46,42	46,99
11/6/2004	10:04	47,4	47,47	46,1	46,5
14/6/2004	10:04	46,6	46,6	44,5	45,1
15/6/2004	10:04	46	46,65	45,69	46,1
16/6/2004	10:04	46,5	48,39	46,11	47,8
17/6/2004	10:04	47,4	49	47,05	48,02
18/6/2004	10:04	47,06	48,99	47	48,9
21/6/2004	10:04	48,98	49,9	48,9	49,6
22/6/2004	10:04	48,61	49,45	48,61	48,98
23/6/2004	10:04	49,1	52	49,1	52
24/6/2004	10:04	52	52,4	50,7	51,89
25/6/2004	10:04	51,59	52	51,25	51,6
28/6/2004	10:04	52	52,1	50,02	50,49
29/6/2004	10:04	50,49	52,09	50,49	51,51
30/6/2004	10:04	51,3	54,49	51	53,2
1/7/2004	10:04	53,04	55,65	53,02	55,65
2/7/2004	10:04	55,65	58,37	55,65	58
5/7/2004	10:04	57,5	59,18	57,05	58,54
6/7/2004	10:04	58,15	58,15	56,1	57,45
7/7/2004	10:04	57,45	57,8	54,5	54,5
8/7/2004	10:04	54,16	54,98	52,5	52,5
12/7/2004	10:04	53	55,6	53	55,6
13/7/2004	10:04	55,6	56,8	54,62	56,2
14/7/2004	10:04	55,78	57,6	53,55	54,2
15/7/2004	10:04	55,01	55,95	54,2	54,5
16/7/2004	10:04	55,8	56	54	55
19/7/2004	10:04	55	55,26	54,01	54,4
20/7/2004	10:04	54,85	55,29	54,22	54,5
21/7/2004	10:04	54,55	55,19	52,12	52,8
22/7/2004	10:04	52,21	53,78	51,85	53,11
23/7/2004	10:04	51,85	54,5	51,85	53,79
26/7/2004	10:04	54,24	54,69	50,67	52,45
27/7/2004	10:04	52,04	53,63	51,04	53,01
28/7/2004	10:04	53,11	54,95	51,55	54,95
29/7/2004	10:04	55	55,8	55	55,8

BDBC4

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	00:00	151,3	152,4	150,3	151,9
5/1/2004	00:00	152,1	157,7	151,8	156,8
6/1/2004	00:00	156,6	158,6	152,6	155,6
7/1/2004	00:00	154	156,6	152,9	152,9
8/1/2004	00:00	153,2	154,1	149,6	152,9
9/1/2004	00:00	153,6	154,6	152,4	153,6
12/1/2004	00:00	153,1	155,6	152,8	153,5
13/1/2004	00:00	154,1	155,6	152,3	154,6
14/1/2004	00:00	154,6	156,1	149,6	152,5
15/1/2004	00:00	151,8	152,6	147,1	151
16/1/2004	00:00	150,9	151,1	147,3	151,1
19/1/2004	00:00	151,1	153,4	149,6	149,6
20/1/2004	00:00	151,3	152,3	149,6	150,2
21/1/2004	00:00	150	150	145,6	145,8
22/1/2004	00:00	143,1	150,8	142,2	147,7
23/1/2004	00:00	147,6	150	145,4	149,6
26/1/2004	00:00	149,9	156,5	149,4	156,3
27/1/2004	00:00	155,6	157,6	152,6	156,4
28/1/2004	00:00	155,6	158	151,5	152,1
29/1/2004	00:00	151,6	152	143,3	147,9
30/1/2004	00:00	146,6	150,6	143,5	143,5
2/2/2004	00:00	145,5	147,6	137,6	147,6
3/2/2004	00:00	149,9	151,3	144,8	144,9
4/2/2004	00:00	146,4	147,8	140,6	140,6
5/2/2004	00:00	140,8	141,1	135,8	135,8
6/2/2004	00:00	134,9	139,8	132,8	139,3
9/2/2004	00:00	141,8	142,5	139,4	141,3
10/2/2004	00:00	141,2	143,7	139,8	142,2
11/2/2004	00:00	142,8	150,3	140,3	150,3
12/2/2004	00:00	151	151	146,1	148,8
13/2/2004	00:00	148,8	149,3	146,1	149,1
16/2/2004	00:00	148,8	148,8	145,8	146,6
17/2/2004	00:00	147,5	149,8	146	149,8
18/2/2004	00:00	149,8	150,7	145	148,4
19/2/2004	00:00	146,3	146,3	138	138,3
20/2/2004	00:00	133,8	144,8	132,4	143,5
25/2/2004	00:00	143,5	148,8	143,5	145,4
26/2/2004	00:00	144,5	144,6	142	142,7
27/2/2004	00:00	143,8	146,2	142,8	145,8
1/3/2004	00:00	146,1	149,8	146,1	149,8
2/3/2004	00:00	147	153,7	146	148,3
3/3/2004	00:00	150,4	153,1	148,2	151,6
4/3/2004	00:00	150,3	151,5	147,7	149
5/3/2004	00:00	149,1	152,4	147,5	151
8/3/2004	00:00	151,2	154,3	149,6	151
9/3/2004	00:00	152	152,9	146,7	147
10/3/2004	00:00	146	147,8	141	141
11/3/2004	00:00	141	143	135,5	138,6
12/3/2004	00:00	141,3	144	140,5	143,9
15/3/2004	00:00	143,8	143,8	140	142

16/3/2004	00:00	142,5	144,1	141,2	141,2
17/3/2004	00:00	142,5	145	142,1	143,5
18/3/2004	00:00	145	146,5	141	144,1
19/3/2004	00:00	145	146,5	142,3	142,9
22/3/2004	00:00	141,03	143	139,02	139,2
23/3/2004	00:00	139,1	141	136,5	137,9
24/3/2004	00:00	139	139	135	135,02
25/3/2004	00:00	135,02	136,5	134,5	134,5
26/3/2004	00:00	135	137,5	135	135,35
29/3/2004	00:00	136,2	141,5	136,2	139,51
30/3/2004	00:00	140,11	143,5	140	141,8
31/3/2004	00:00	142	142	137,71	139
1/4/2004	00:00	140	144	140	142,5
2/4/2004	00:00	144,5	145	143	144,75
5/4/2004	00:00	144	144,5	143,42	144,09
6/4/2004	00:00	144	144	140,5	143
7/4/2004	00:00	140,65	143,6	139,65	139,65
8/4/2004	00:00	140,88	140,9	139,45	140,05
12/4/2004	00:00	141,46	141,6	138,95	140,15
13/4/2004	00:00	140,66	140,8	139,16	140,15
14/4/2004	00:00	142,03	142	136,71	139,65
15/4/2004	00:00	139,65	139,7	136,27	136,66
16/4/2004	00:00	136,66	137,4	135,65	135,65
19/4/2004	00:00	135,86	136,2	133,67	134,96
20/4/2004	00:00	134,66	136,7	134,66	134,66
22/4/2004	00:00	134,64	134,7	132,67	133,24
23/4/2004	00:00	133,47	135,4	132,67	135,41
26/4/2004	00:00	135,41	137,2	133,67	133,67
27/4/2004	00:00	134,16	136,7	133,64	133,64
28/4/2004	00:00	133,5	133,5	127,18	127,18
29/4/2004	00:00	128,18	128,7	120,2	120,21
30/4/2004	00:00	120,3	122,7	118,91	118,91
3/5/2004	00:00	120,2	120,7	117,21	119,7
4/5/2004	00:00	119,7	124,9	119,7	122,87
5/5/2004	00:00	122,87	125,4	122,87	123,15
6/5/2004	00:00	123,16	123,2	119,06	119,56
7/5/2004	00:00	116,88	118,9	116,35	116,86
10/5/2004	00:00	109,97	117,4	109,87	109,87
11/5/2004	00:00	111,87	115,8	111,87	115,36
12/5/2004	00:00	115,77	117,3	113,88	117,34
13/5/2004	00:00	117,34	122,7	117,34	121,35
14/5/2004	00:00	122,65	124,9	119,46	119,52
17/5/2004	00:00	116,87	117,4	114,86	117,36
18/5/2004	00:00	117,71	120,3	117,38	119,06
19/5/2004	00:00	120,28	124,9	120,27	123,55
20/5/2004	00:00	122,86	124,6	121,9	122,85
21/5/2004	00:00	121,85	124,8	120,46	124,35
24/5/2004	00:00	124,57	127,7	124,57	127,35
25/5/2004	00:00	128,35	129,7	126,84	129,19
26/5/2004	00:00	128,3	130,5	127,85	130,54
27/5/2004	00:00	130,94	134,4	130,94	133,04
28/5/2004	00:00	134,59	134,6	131,34	131,34

31/5/2004	00:00	132,83	132,8	130,84	130,84
1/6/2004	00:00	131,84	133,8	130,84	133,34
2/6/2004	00:00	133,74	135,7	133,73	134
3/6/2004	00:00	133	133,8	130,7	131,8
4/6/2004	00:00	132,8	135,2	132,8	133,25
7/6/2004	00:00	134	137,3	134	136,3
8/6/2004	00:00	136,3	137,4	134,52	137,25
9/6/2004	00:00	135,6	137	133,9	134,3
11/6/2004	00:00	133,2	134,3	133,05	133,05
14/6/2004	00:00	132,1	132,1	129,65	130,35
15/6/2004	00:00	132,1	136	132,1	136
16/6/2004	00:00	135,99	137	134,52	135,5
17/6/2004	00:00	135,5	137,4	133	133,9
18/6/2004	00:00	134	135,3	132,67	133,6
21/6/2004	00:00	134,9	137	134,31	135,98
22/6/2004	00:00	135	135,8	133,85	134,1
23/6/2004	00:00	134	136,8	133,8	136,4
24/6/2004	00:00	136,8	137,4	135,5	136,1
25/6/2004	00:00	136	139,2	136	138,7
28/6/2004	00:00	139,95	141,9	138,65	140
29/6/2004	00:00	141	143,5	140	143,2
30/6/2004	00:00	143,2	143,9	140,5	141,5
1/7/2004	00:00	140	145,7	140	145,65
2/7/2004	00:00	145,36	147,8	143,5	146
5/7/2004	00:00	145,63	146,5	143	145,6
6/7/2004	00:00	143,02	144,5	142,05	143
7/7/2004	00:00	142,57	143,1	142	142,2
8/7/2004	00:00	140,05	141	140,05	140,3
12/7/2004	00:00	141,61	146,5	141,61	146,01
13/7/2004	00:00	146	146,5	144,5	145,2
14/7/2004	00:00	145,2	148,7	143	143
15/7/2004	00:00	144,01	145,5	143,23	143,59
16/7/2004	00:00	145,99	151	145,99	148,9
19/7/2004	00:00	148,4	149,2	147,66	148,4
20/7/2004	00:00	148,2	149,5	147,1	147,1
21/7/2004	00:00	147,2	148	142,2	142,71
22/7/2004	00:00	142,62	143	140,01	140,1
23/7/2004	00:00	140,01	145,1	139,51	140,5
26/7/2004	00:00	141,86	144	138,1	138,21
27/7/2004	00:00	139,5	145,9	139,5	143,01
28/7/2004	00:00	143,01	145,2	143,01	143,6
29/7/2004	14:52	144,6	145	141,51	143

CLSC6

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	00:00	0,81	0,85	0,81	0,85
5/1/2004	00:00	0,85	0,89	0,84	0,89
6/1/2004	00:00	0,91	0,92	0,86	0,87
7/1/2004	00:00	0,87	0,91	0,86	0,87
8/1/2004	00:00	0,88	0,9	0,87	0,9
9/1/2004	00:00	0,9	0,91	0,88	0,89
12/1/2004	00:00	0,9	0,91	0,87	0,88
13/1/2004	00:00	0,89	0,9	0,86	0,87
14/1/2004	00:00	0,87	0,87	0,83	0,86
15/1/2004	00:00	0,85	0,87	0,83	0,85
16/1/2004	00:00	0,85	0,87	0,84	0,86
19/1/2004	00:00	0,86	0,87	0,84	0,87
20/1/2004	00:00	0,87	0,88	0,84	0,84
21/1/2004	00:00	0,84	0,85	0,83	0,84
22/1/2004	00:00	0,82	0,85	0,81	0,84
23/1/2004	00:00	0,83	0,86	0,82	0,84
26/1/2004	00:00	0,86	0,9	0,85	0,9
27/1/2004	00:00	0,9	0,9	0,85	0,87
28/1/2004	00:00	0,87	0,89	0,86	0,87
29/1/2004	00:00	0,86	0,86	0,81	0,82
30/1/2004	00:00	0,81	0,83	0,76	0,76
2/2/2004	00:00	0,77	0,8	0,74	0,79
3/2/2004	00:00	0,8	0,83	0,8	0,81
4/2/2004	00:00	0,83	0,84	0,78	0,8
5/2/2004	00:00	0,79	0,8	0,76	0,76
6/2/2004	00:00	0,76	0,78	0,74	0,77
9/2/2004	00:00	0,8	0,8	0,77	0,77
10/2/2004	00:00	0,77	0,8	0,77	0,8
11/2/2004	00:00	0,81	0,84	0,8	0,83
12/2/2004	00:00	0,83	0,84	0,81	0,82
13/2/2004	00:00	0,79	0,79	0,79	0,79
16/2/2004	00:00	0,78	0,8	0,77	0,8
17/2/2004	00:00	0,8	0,83	0,78	0,83
18/2/2004	00:00	0,84	0,85	0,8	0,83
19/2/2004	00:00	0,82	0,82	0,77	0,78
20/2/2004	00:00	0,75	0,79	0,75	0,79
25/2/2004	00:00	0,79	0,81	0,78	0,79
26/2/2004	00:00	0,78	0,79	0,77	0,78
27/2/2004	00:00	0,78	0,81	0,78	0,79
1/3/2004	00:00	0,8	0,81	0,8	0,8
2/3/2004	00:00	0,79	0,82	0,78	0,8
3/3/2004	00:00	0,82	0,83	0,8	0,82
4/3/2004	00:00	0,81	0,83	0,8	0,82
5/3/2004	00:00	0,82	0,84	0,82	0,84
8/3/2004	00:00	0,85	0,87	0,85	0,86
9/3/2004	00:00	0,86	0,86	0,84	0,84
10/3/2004	00:00	0,83	0,84	0,82	0,82
11/3/2004	00:00	0,81	0,82	0,79	0,79
12/3/2004	00:00	0,8	0,84	0,8	0,84
15/3/2004	00:00	0,84	0,84	0,82	0,82

16/3/2004	00:00	0,84	0,87	0,83	0,86
17/3/2004	00:00	0,87	0,88	0,86	0,87
18/3/2004	00:00	0,87	0,89	0,86	0,89
19/3/2004	00:00	0,89	0,9	0,88	0,88
22/3/2004	00:00	0,87	0,87	0,84	0,84
23/3/2004	00:00	0,85	0,87	0,84	0,85
24/3/2004	00:00	0,85	0,88	0,84	0,87
25/3/2004	00:00	0,87	0,9	0,87	0,88
26/3/2004	00:00	0,88	0,96	0,88	0,95
29/3/2004	00:00	0,97	0,98	0,93	0,94
30/3/2004	00:00	0,95	0,99	0,95	0,98
31/3/2004	00:00	0,99	1	0,96	0,98
1/4/2004	00:00	0,99	0,99	0,97	0,98
2/4/2004	00:00	0,99	1	0,96	0,98
5/4/2004	00:00	0,98	0,99	0,96	0,97
6/4/2004	00:00	0,97	0,98	0,96	0,97
7/4/2004	00:00	0,97	0,97	0,95	0,95
8/4/2004	00:00	0,96	0,99	0,95	0,99
12/4/2004	00:00	0,99	1,06	0,98	1,06
13/4/2004	00:00	1,05	1,07	1	1
14/4/2004	00:00	1	1,03	0,99	1
15/4/2004	00:00	1	1	0,95	0,96
16/4/2004	00:00	0,96	0,98	0,94	0,96
19/4/2004	00:00	0,97	0,97	0,93	0,95
20/4/2004	00:00	0,95	0,96	0,92	0,92
22/4/2004	00:00	0,93	0,95	0,92	0,94
23/4/2004	00:00	0,94	0,94	0,9	0,94
26/4/2004	00:00	0,94	0,95	0,93	0,93
27/4/2004	00:00	0,94	0,96	0,92	0,93
28/4/2004	00:00	0,93	0,94	0,9	0,9
29/4/2004	00:00	0,91	0,93	0,86	0,87
30/4/2004	00:00	0,87	0,9	0,86	0,88
3/5/2004	00:00	0,88	0,92	0,88	0,92
4/5/2004	00:00	0,92	0,96	0,92	0,92
5/5/2004	00:00	0,93	0,95	0,9	0,91
6/5/2004	00:00	0,91	0,91	0,88	0,9
7/5/2004	00:00	0,88	0,89	0,86	0,86
10/5/2004	00:00	0,85	0,85	0,75	0,75
11/5/2004	00:00	0,77	0,82	0,76	0,82
12/5/2004	00:00	0,83	0,84	0,78	0,8
13/5/2004	00:00	0,8	0,84	0,79	0,81
14/5/2004	00:00	0,83	0,88	0,83	0,87
17/5/2004	00:00	0,84	0,86	0,83	0,86
18/5/2004	00:00	0,87	0,88	0,85	0,87
19/5/2004	00:00	0,88	0,9	0,86	0,86
20/5/2004	00:00	0,85	0,86	0,82	0,82
21/5/2004	00:00	0,82	0,84	0,8	0,83
24/5/2004	00:00	0,85	0,85	0,81	0,84
25/5/2004	00:00	0,85	0,85	0,82	0,83
26/5/2004	00:00	0,84	0,85	0,81	0,83
27/5/2004	00:00	0,83	0,85	0,82	0,85
28/5/2004	00:00	0,85	0,86	0,84	0,84

31/5/2004	00:00	0,84	0,85	0,83	0,84
1/6/2004	00:00	0,83	0,85	0,82	0,84
2/6/2004	00:00	0,85	0,87	0,84	0,87
3/6/2004	00:00	0,86	0,86	0,83	0,84
4/6/2004	00:00	0,85	0,88	0,85	0,88
7/6/2004	00:00	0,89	0,92	0,89	0,9
8/6/2004	00:00	0,9	0,9	0,86	0,86
9/6/2004	00:00	0,86	0,86	0,82	0,84
11/6/2004	00:00	0,84	0,84	0,82	0,82
14/6/2004	00:00	0,82	0,82	0,8	0,81
15/6/2004	00:00	0,82	0,83	0,81	0,81
16/6/2004	00:00	0,82	0,84	0,8	0,83
17/6/2004	00:00	0,83	0,84	0,8	0,8
18/6/2004	00:00	0,79	0,8	0,78	0,8
21/6/2004	00:00	0,8	0,81	0,77	0,78
22/6/2004	00:00	0,78	0,79	0,76	0,77
23/6/2004	00:00	0,77	0,8	0,77	0,79
24/6/2004	00:00	0,81	0,82	0,79	0,79
25/6/2004	00:00	0,79	0,81	0,79	0,79
28/6/2004	00:00	0,8	0,8	0,78	0,78
29/6/2004	00:00	0,78	0,8	0,78	0,79
30/6/2004	00:00	0,8	0,84	0,8	0,83
1/7/2004	00:00	0,85	0,87	0,83	0,86
2/7/2004	00:00	0,86	0,9	0,86	0,88
5/7/2004	00:00	0,89	0,89	0,87	0,88
6/7/2004	00:00	0,88	0,88	0,84	0,84
7/7/2004	00:00	0,85	0,88	0,83	0,87
8/7/2004	00:00	0,87	0,87	0,84	0,84
12/7/2004	00:00	0,85	0,9	0,85	0,89
13/7/2004	00:00	0,89	0,91	0,89	0,9
14/7/2004	00:00	0,89	0,94	0,89	0,92
15/7/2004	00:00	0,93	0,95	0,92	0,95
16/7/2004	00:00	0,96	0,98	0,93	0,94
19/7/2004	00:00	0,95	0,95	0,9	0,91
20/7/2004	00:00	0,92	0,94	0,89	0,93
21/7/2004	00:00	0,93	0,94	0,9	0,91
22/7/2004	00:00	0,92	0,92	0,89	0,92
23/7/2004	00:00	0,91	0,94	0,91	0,91
26/7/2004	00:00	0,93	0,94	0,9	0,9
27/7/2004	00:00	0,91	0,93	0,9	0,93
28/7/2004	00:00	0,93	0,97	0,93	0,96
29/7/2004	00:00	0,96	0,97	0,96	0,96

GGBR4

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	00:00	29,52	30,41	28,89	30,02
5/1/2004	00:00	29,82	32,64	29,82	32,64
6/1/2004	00:00	33,31	34,17	31,45	32,2
7/1/2004	00:00	32,57	32,75	31,7	31,91
8/1/2004	00:00	32,09	32,09	30,95	31,16
9/1/2004	00:00	31,41	32,09	31,35	32
12/1/2004	00:00	32	32,2	31,35	31,55
13/1/2004	00:00	32,19	32,19	30,7	30,91
14/1/2004	00:00	30,96	31,6	29,79	31,2
15/1/2004	00:00	30,85	31,2	29,85	29,96
16/1/2004	00:00	30,05	30,39	29,37	29,91
19/1/2004	00:00	30,16	31,08	29,96	30,91
20/1/2004	00:00	30,98	31,64	30,57	30,71
21/1/2004	00:00	30,46	30,7	29,86	30,7
22/1/2004	00:00	29,73	31,2	29,73	30,61
23/1/2004	00:00	30,64	31,89	30,14	31,75
26/1/2004	00:00	31,95	32,84	31,95	32,74
27/1/2004	00:00	32,88	33,19	32,24	32,55
28/1/2004	00:00	33,17	33,48	32,12	32,12
29/1/2004	00:00	31,94	31,95	29,72	29,82
30/1/2004	00:00	29,72	30,95	28,73	30,34
2/2/2004	00:00	30,34	30,34	28,73	29,72
3/2/2004	00:00	30,21	30,86	29,67	30,16
4/2/2004	00:00	30,32	30,91	27,74	28,23
5/2/2004	00:00	28,71	29,23	27,25	27,25
6/2/2004	00:00	27	28,98	26,25	28,98
9/2/2004	00:00	29,37	30,07	28,98	29,55
10/2/2004	00:00	28,93	29,71	28,82	29,32
11/2/2004	00:00	29,37	30,36	28,88	30,36
12/2/2004	00:00	30,61	30,95	30,36	30,66
13/2/2004	00:00	30,34	30,81	29,23	30,07
16/2/2004	00:00	30,07	30,46	29,23	30,21
17/2/2004	00:00	30,46	30,64	29,37	30,21
18/2/2004	00:00	30,45	30,45	29,5	29,91
19/2/2004	00:00	29,86	29,86	28,75	29,37
20/2/2004	00:00	28,23	29,18	27,86	28,98
25/2/2004	00:00	29,86	30,21	29,77	30,21
26/2/2004	00:00	29,71	30,17	29,71	30,16
27/2/2004	00:00	30,16	30,95	30,02	30,86
1/3/2004	00:00	30,97	32,44	30,97	32,2
2/3/2004	00:00	31,55	32,66	31,45	32,64
3/3/2004	00:00	32,69	33,19	32,08	32,34
4/3/2004	00:00	32,19	33,42	31,95	33,06
5/3/2004	00:00	33,2	33,63	32,89	33,42
8/3/2004	00:00	33,48	33,68	33,23	33,38
9/3/2004	00:00	33,44	33,63	32,3	33,44
10/3/2004	00:00	32,87	33,28	30,76	30,76
11/3/2004	00:00	31,01	31,64	29,23	29,72
12/3/2004	00:00	30,36	32,2	29,96	32,02
15/3/2004	00:00	32,02	32,02	30,81	31,5

16/3/2004	00:00	31,65	32,44	31,65	32,44
17/3/2004	00:00	32,94	33,19	32,44	32,7
18/3/2004	00:00	32,94	33,18	32,5	33,18
19/3/2004	00:00	32,73	33,31	32,72	33,19
22/3/2004	00:00	33,03	33,03	31,21	32,44
23/3/2004	00:00	32,83	32,83	31,38	31,43
24/3/2004	00:00	31,46	31,46	30,21	30,71
25/3/2004	00:00	30,84	31,45	30,46	30,92
26/3/2004	00:00	30,95	31,95	30,72	31,95
29/3/2004	00:00	31,94	32,69	31,77	32,44
30/3/2004	00:00	32,44	33,58	32,2	33,58
31/3/2004	00:00	33,73	33,73	33	33,6
1/4/2004	00:00	33,6	35,27	33,5	34,25
2/4/2004	00:00	34,33	34,93	33,77	34,75
5/4/2004	00:00	34,88	35,09	34,38	35,08
6/4/2004	00:00	34,5	35,08	34,4	34,95
7/4/2004	00:00	34,02	34,42	33,5	33,98
8/4/2004	00:00	34,42	34,42	33,01	33,59
12/4/2004	00:00	34,03	34,49	33,12	33,75
13/4/2004	00:00	34,1	34,25	33,15	33,6
14/4/2004	00:00	33,5	33,73	32,95	33,6
15/4/2004	00:00	33,4	33,65	31,8	32
16/4/2004	00:00	32,5	33,88	32	33,01
19/4/2004	00:00	33,1	33,45	32,6	33
20/4/2004	00:00	32,9	33	31,49	31,49
22/4/2004	00:00	31,45	31,95	30,2	30,25
23/4/2004	00:00	31	31,9	30,75	31,8
26/4/2004	00:00	31,65	32,25	31,25	31,35
27/4/2004	00:00	31,95	32,2	31,01	31,38
28/4/2004	00:00	31,5	32,25	30,77	30,9
29/4/2004	00:00	31,25	31,25	29,77	30,43
30/4/2004	00:00	31,4	31,4	30	31
3/5/2004	00:00	31,15	31,5	29,8	31,5
4/5/2004	00:00	31,7	32,4	31,2	31,95
5/5/2004	00:00	32,39	32,6	31,4	31,7
6/5/2004	00:00	31,59	31,59	29,86	30
7/5/2004	00:00	29,4	29,4	28	28,36
10/5/2004	00:00	27,5	27,79	25,25	25,25
11/5/2004	00:00	26,4	27,65	26	26,51
12/5/2004	00:00	27,01	27,49	25,51	27,2
13/5/2004	00:00	26,9	28,2	26,2	27,51
14/5/2004	00:00	28,07	28,69	27,7	27,7
17/5/2004	00:00	26,94	27,5	26,22	27,5
18/5/2004	00:00	27,61	29,3	27,61	29,01
19/5/2004	00:00	29,66	30,6	29,59	29,59
20/5/2004	00:00	29,75	30,28	28,9	29,75
21/5/2004	00:00	29,39	30,7	28,9	29,11
24/5/2004	00:00	30,1	30,29	29,5	30
25/5/2004	00:00	30	30,44	29,75	30,1
26/5/2004	00:00	30,3	30,75	29,61	30,75
27/5/2004	00:00	30,75	32,8	30,56	32,8
28/5/2004	00:00	32,99	34	32,21	32,5

31/5/2004	00:00	32,6	33,1	32,3	32,8
1/6/2004	00:00	32,4	33,35	32,2	33
2/6/2004	00:00	33,59	33,8	32,82	33,4
3/6/2004	00:00	33,6	33,6	31,75	32,5
4/6/2004	00:00	32,99	33,3	32,42	33,25
7/6/2004	00:00	33,3	33,98	33,01	33,98
8/6/2004	00:00	33,7	33,92	33,23	33,8
9/6/2004	00:00	33,6	33,6	32,7	32,9
11/6/2004	00:00	32,9	33,5	32,6	33,24
14/6/2004	00:00	32,85	32,85	32,05	32,36
15/6/2004	00:00	33	33,33	32,51	33,33
16/6/2004	00:00	33,06	34,95	33,06	34,9
17/6/2004	00:00	34,87	35,8	34,1	35
18/6/2004	00:00	34,58	36,7	34,5	36,5
21/6/2004	00:00	36,6	38,4	36,6	37
22/6/2004	00:00	36,7	37	35,75	36
23/6/2004	00:00	36,3	37,55	36	37,55
24/6/2004	00:00	37,2	38,15	36,66	37,5
25/6/2004	00:00	37	37,8	36,72	36,81
28/6/2004	00:00	36,99	37,48	36,01	36,01
29/6/2004	00:00	36,1	37	36	36,7
30/6/2004	00:00	36,6	37,15	36,6	37,15
1/7/2004	00:00	36,99	37,1	36,26	37,1
2/7/2004	00:00	37,05	37,9	36,85	37,5
5/7/2004	00:00	37,3	38,4	37,3	38,26
6/7/2004	00:00	37,98	38,01	37,4	38,01
7/7/2004	00:00	38	38,24	37,2	37,3
8/7/2004	00:00	37,2	37,6	36,84	37,16
12/7/2004	00:00	37,39	39,15	37,39	38,99
13/7/2004	00:00	38,9	39,8	38,9	39,62
14/7/2004	00:00	39,44	41,8	39	41
15/7/2004	00:00	40,85	42,35	39,2	40,11
16/7/2004	00:00	40,6	41,2	40,01	40,2
19/7/2004	00:00	40,85	40,85	39,55	39,71
20/7/2004	00:00	40,2	41,3	39,57	41,05
21/7/2004	00:00	41,3	41,7	39,75	40
22/7/2004	00:00	39,94	40,44	39,15	40,19
23/7/2004	00:00	40,17	41,35	39,74	40,8
26/7/2004	00:00	41,2	41,39	39,8	41
27/7/2004	00:00	41,35	42	40,8	41,97
28/7/2004	00:00	42,19	42,19	41,2	41,9
29/7/2004	00:00	42	42	41,75	41,8

UBBR11

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	00:00	139,38	140,19	138,88	140,19
5/1/2004	00:00	141,31	144,24	140,48	143,26
6/1/2004	00:00	143,26	144,24	141,65	144,24
7/1/2004	00:00	144,24	146,19	143,03	144,46
8/1/2004	00:00	144,48	145,7	144,25	145,07
9/1/2004	00:00	147,65	147,65	142,48	143,08
12/1/2004	00:00	144,72	145,21	143,16	145,1
13/1/2004	00:00	146,19	147,94	143,75	146,19
14/1/2004	00:00	147,25	147,25	139,85	143,75
15/1/2004	00:00	144,24	144,24	139,71	142,78
16/1/2004	00:00	142,57	142,82	140,34	142,82
19/1/2004	00:00	144,24	144,24	141,7	142,28
20/1/2004	00:00	143,26	145,98	143,26	144,92
21/1/2004	00:00	141,8	142,15	138,6	139,08
22/1/2004	00:00	141,26	141,31	135,56	135,56
23/1/2004	00:00	138,49	139,46	136,44	139,46
26/1/2004	00:00	141,8	143,26	140,34	143,26
27/1/2004	00:00	141,31	144,47	141,31	144,24
28/1/2004	00:00	143,75	145,64	143,75	145,16
29/1/2004	00:00	144,24	144,24	133,65	133,99
30/1/2004	00:00	134,1	137,41	130,11	133,51
2/2/2004	00:00	133,52	134	130,59	133,52
3/2/2004	00:00	134,01	136,44	133,32	133,53
4/2/2004	00:00	133,53	133,53	128,64	130,59
5/2/2004	00:00	129,62	129,62	128,64	129,42
6/2/2004	00:00	127,67	132,54	121,37	132,54
9/2/2004	00:00	132,64	137,41	132,64	133,52
10/2/2004	00:00	136,44	136,44	129,75	131,57
11/2/2004	00:00	129,62	137,41	129,62	137,41
12/2/2004	00:00	138,39	139,27	134,49	135,47
13/2/2004	00:00	136,44	136,44	131,14	132,35
16/2/2004	00:00	132,34	132,34	126,69	128,64
17/2/2004	00:00	129,42	136,05	129,42	135,47
18/2/2004	00:00	135,47	135,96	132,54	132,54
19/2/2004	00:00	133,52	133,52	126,6	128,63
20/2/2004	00:00	122,8	127,67	122,8	126,69
25/2/2004	00:00	129,63	129,79	127,67	127,67
26/2/2004	00:00	127,09	129,62	127,09	127,67
27/2/2004	00:00	127,67	129,62	127,01	129,62
1/3/2004	00:00	129,98	136,43	129,98	133,52
2/3/2004	00:00	133,52	134,98	133,52	134,44
3/3/2004	00:00	134,49	134,49	130,89	131,05
4/3/2004	00:00	131,08	131,66	129,72	130,84
5/3/2004	00:00	131,57	136,44	131,57	136,25
8/3/2004	00:00	137,41	140,34	137,41	138,39
9/3/2004	00:00	140,33	142,87	138,38	138,58
10/3/2004	00:00	140,48	141,02	136,44	136,44
11/3/2004	00:00	136,63	136,63	133,11	133,52
12/3/2004	00:00	139,03	139,36	139,03	139,36
15/3/2004	00:00	139,48	140,27	137,41	137,41

16/3/2004	00:00	138,39	139,36	137,65	138,87
17/3/2004	00:00	139,36	143,07	139,36	142,29
18/3/2004	00:00	143,26	146,92	142	144,92
19/3/2004	00:00	146,18	149,69	142,3	144,04
22/3/2004	00:00	142,3	143,26	137,22	138,06
23/3/2004	00:00	141,79	141,82	137,41	137,41
24/3/2004	00:00	139,27	139,36	134,49	136,44
25/3/2004	00:00	134,49	135,76	133,63	134,49
26/3/2004	00:00	133,52	134,3	133,52	133,81
29/3/2004	00:00	134,59	134,59	133,32	134
30/3/2004	00:00	134,49	136,44	133,76	136,25
31/3/2004	00:00	135,52	139,06	133,27	139,06
1/4/2004	00:00	139,36	144,09	139,36	142,48
2/4/2004	00:00	142,53	145,21	142,53	144,34
5/4/2004	00:00	142,29	143,25	139,66	139,95
6/4/2004	00:00	140,35	141,9	140,34	140,73
7/4/2004	00:00	140,41	140,41	139,04	139,47
8/4/2004	00:00	139,36	143,26	136,93	136,93
12/4/2004	00:00	139,02	139,02	135,61	136,44
13/4/2004	00:00	138,88	138,88	132,54	133,4
14/4/2004	00:00	132,35	133,52	127,68	131,57
15/4/2004	00:00	129,13	129,63	126,11	127,68
16/4/2004	00:00	127,68	127,68	125,23	125,72
19/4/2004	00:00	125,72	126,79	124,75	126,21
20/4/2004	00:00	127,47	128,16	125,25	125,25
22/4/2004	00:00	125,71	125,72	123,48	123,48
23/4/2004	00:00	123,77	129,62	123,77	125,72
26/4/2004	00:00	126,21	126,21	122,31	123,76
27/4/2004	00:00	122,8	124,26	122,7	123,77
28/4/2004	00:00	122,11	123,48	120,85	120,85
29/4/2004	00:00	121,82	121,82	113,93	115,49
30/4/2004	00:00	115,58	115,58	109,15	109,16
3/5/2004	00:00	108,28	111,59	108,28	110,14
4/5/2004	00:00	110,14	113,05	110,14	111,59
5/5/2004	00:00	112,56	112,76	111,1	112,34
6/5/2004	00:00	111,1	111,1	105,74	109,44
7/5/2004	00:00	107,2	109,15	106,58	109,15
10/5/2004	00:00	106,23	108,85	103,84	105,24
11/5/2004	00:00	104,48	110,13	104,48	108,19
12/5/2004	00:00	107,69	109,42	106,23	109,31
13/5/2004	00:00	110,11	110,11	106,25	106,92
14/5/2004	00:00	107,89	108,67	102,94	104,28
17/5/2004	00:00	104,28	104,28	101,84	103,4
18/5/2004	00:00	104,51	107,26	104,18	107,23
19/5/2004	00:00	108,18	112,86	108,18	111,1
20/5/2004	00:00	111,59	111,59	105,94	111,1
21/5/2004	00:00	109,64	109,64	105,58	108,86
24/5/2004	00:00	109,78	110,91	106,23	109,64
25/5/2004	00:00	107,69	110,22	107,69	110,11
26/5/2004	00:00	110,91	114,22	110,91	113,54
27/5/2004	00:00	114,8	116,95	114,61	116,95
28/5/2004	00:00	115,49	116,47	114,03	114,03

31/5/2004	00:00	115,97	115,97	113,54	115
1/6/2004	00:00	116,36	119,87	115,97	119,87
2/6/2004	00:00	120,36	120,9	115,97	118,61
3/6/2004	00:00	117,92	117,92	116,51	116,56
4/6/2004	00:00	116,95	119,87	116,29	118,38
7/6/2004	00:00	120,36	123,5	120,36	123,5
8/6/2004	00:00	122,41	123,77	119,39	119,39
9/6/2004	00:00	118,91	120,65	117,92	119,02
11/6/2004	00:00	118,9	119,19	118,61	119,09
14/6/2004	00:00	118,9	118,9	113,27	114,13
15/6/2004	00:00	115,58	118,12	115,58	118,12
16/6/2004	00:00	116,46	116,74	115,27	115,97
17/6/2004	00:00	117,92	117,92	115,49	115,49
18/6/2004	00:00	115,49	115,88	113,73	114,04
21/6/2004	00:00	115,28	116,46	115,19	115,19
22/6/2004	00:00	115,97	116,85	115,56	115,58
23/6/2004	00:00	117,14	117,14	115,49	115,56
24/6/2004	00:00	116,95	118,02	116,01	116,98
25/6/2004	00:00	118,41	118,41	115,97	117,53
28/6/2004	00:00	117,53	118,31	117,05	117,63
29/6/2004	00:00	117,63	120,84	116,95	117,78
30/6/2004	00:00	117,92	118,61	117,06	118,41
1/7/2004	00:00	118,94	123,65	118,41	122,8
2/7/2004	00:00	123,72	125,72	120,85	124,75
5/7/2004	00:00	126,69	128,63	124,75	125,72
6/7/2004	00:00	124,26	124,26	120,36	121,82
7/7/2004	00:00	122,8	123,77	121,82	123,74
8/7/2004	00:00	122,31	122,99	121,05	121,82
12/7/2004	00:00	123,28	127,47	123,28	127,47
13/7/2004	00:00	128,64	130,5	128,06	129,34
14/7/2004	00:00	128,65	132,55	126,69	129,57
15/7/2004	00:00	129,63	130,98	129,23	130,5
16/7/2004	00:00	132,53	132,64	128,8	132,53
19/7/2004	00:00	133,51	133,51	129,33	129,33
20/7/2004	00:00	128,65	130,59	127,67	130,4
21/7/2004	00:00	132,05	132,81	127,68	127,68
22/7/2004	00:00	129,62	129,62	122,8	124,65
23/7/2004	00:00	123,97	126,68	121,82	125,72
26/7/2004	00:00	127,99	127,99	123,85	125
27/7/2004	00:00	125,63	126,5	125	126,46
28/7/2004	00:00	127	130,49	126,43	129,98
29/7/2004	00:00	129,86	131,98	129,76	131,43

VCPA4

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	10:31	182,69	186	181	186
5/1/2004	10:31	188	198	188	194,94
6/1/2004	10:31	196,01	197,5	187	192
7/1/2004	10:31	192	197,5	191,6	191,95
8/1/2004	10:31	192	193,5	189,1	189,99
9/1/2004	10:31	193,28	193,28	185	185,8
12/1/2004	10:31	186,89	189,5	183,52	185
13/1/2004	10:31	185,9	186	178	179,2
14/1/2004	10:31	179,21	180	172,01	175,9
15/1/2004	10:31	175	175	172,3	173,3
16/1/2004	10:31	173,8	177,9	170,11	176,9
19/1/2004	10:31	177	181,98	177	180,4
20/1/2004	10:31	182,48	185	179,01	180
21/1/2004	10:31	180	180	175	177,49
22/1/2004	10:31	173	177	172,11	177
23/1/2004	10:31	178	181	174,5	178
26/1/2004	10:31	180	180,8	176,22	180,02
27/1/2004	10:31	181,9	182,27	178	182
28/1/2004	10:31	182	184,48	181,9	182,34
29/1/2004	10:31	180,5	180,5	173,5	175,5
30/1/2004	10:31	173,5	175,99	172	175,99
2/2/2004	10:31	175	178,25	172,11	174,6
3/2/2004	10:31	175	178,5	175	178,5
4/2/2004	10:31	178,61	178,61	172,39	173,72
5/2/2004	10:31	173,8	174	165	171
6/2/2004	10:31	169,99	176,7	165	176,01
9/2/2004	10:31	176,7	178,5	173	174
10/2/2004	10:31	173,45	176,2	173,41	174,3
11/2/2004	10:31	174,51	179,59	173,01	178,6
12/2/2004	10:31	180	182	175,5	179
13/2/2004	10:31	181	181	181	181
16/2/2004	10:31	178,7	179	168,5	177,5
17/2/2004	10:31	177,99	184,5	173,01	184
18/2/2004	10:31	182	189,1	182	188,9
19/2/2004	10:31	187,88	187,88	182,1	187
20/2/2004	10:31	178,02	186,99	177,5	186,99
25/2/2004	10:31	192	193,5	190,31	193,49
26/2/2004	10:31	192	193,47	188,25	192,25
27/2/2004	10:31	193	199	192,5	198
1/3/2004	10:31	199,99	202	195,15	199,6
2/3/2004	10:31	198	202	194,5	200,5
3/3/2004	10:31	200,5	204,99	198	199,89
4/3/2004	10:31	192	204,09	192	203,8
5/3/2004	10:31	203	205	200,39	200,8
8/3/2004	10:31	202	204,99	197,5	199,2
9/3/2004	10:31	199,2	199,99	195	199,99
10/3/2004	10:31	196,2	197,87	191,01	192
11/3/2004	10:31	190	195,95	188,01	189,49
12/3/2004	10:31	190	192,99	188,16	192,99
15/3/2004	10:31	193	193	180,01	188

16/3/2004	10:31	187,94	190	184,2	186,8
17/3/2004	10:31	186,79	194,5	186,79	194,5
18/3/2004	10:31	195	201,8	194,7	201,8
19/3/2004	10:31	200	203	197,2	201,98
22/3/2004	10:31	197,96	201,5	192	194,5
23/3/2004	10:31	198,99	199	195,5	199
24/3/2004	10:31	194,02	198	194,02	197
25/3/2004	10:31	198	199,5	196,25	199,49
26/3/2004	10:31	198	204	198	203,39
29/3/2004	10:31	200	202,94	198,18	200,9
30/3/2004	10:31	198,2	202,5	195,07	202
31/3/2004	10:31	202,4	204,4	200,12	203,5
1/4/2004	10:31	203	206,5	202,5	206,5
2/4/2004	10:31	206,49	209,99	204,5	209,99
5/4/2004	10:31	208,1	209,49	205,51	208
6/4/2004	10:31	206	208,99	206	208
7/4/2004	10:31	206	207,99	202,01	207,2
8/4/2004	10:31	207,5	208,1	206,2	208
12/4/2004	10:31	210	210	206,8	207,8
13/4/2004	10:31	207	208,5	206,81	208,5
14/4/2004	10:31	206,81	207,95	203,13	206,4
15/4/2004	10:31	204	207,52	203,8	205
16/4/2004	10:31	204,01	205,5	201,04	204
19/4/2004	10:31	200	204,5	199,5	200,5
20/4/2004	10:31	201	207,99	198,03	199,31
22/4/2004	10:31	199	206,97	195,5	205,1
23/4/2004	10:31	202,61	207,79	202,5	205
26/4/2004	10:31	199,9	200,2	195	195,61
27/4/2004	10:31	195	198,99	195	195
28/4/2004	10:31	198	198	187	187
29/4/2004	10:31	190	190	183,03	185
30/4/2004	10:31	186	190	184	184
3/5/2004	10:31	185	192,99	184,01	189
4/5/2004	10:31	189	193	185,01	186,4
5/5/2004	10:31	185,5	187,5	184	184,32
6/5/2004	10:31	183	184,99	179,15	179,16
7/5/2004	10:31	175	181,52	175	175
10/5/2004	10:31	174,99	175	166,01	168
11/5/2004	10:31	172	174,91	168,11	172,34
12/5/2004	10:31	175	176	172	172,6
13/5/2004	10:31	168,01	179,49	168,01	175,01
14/5/2004	10:31	179,39	184,99	176	176
17/5/2004	10:31	173	175	172,8	174,02
18/5/2004	10:31	177,39	179,9	175,81	179
19/5/2004	10:31	182,5	184,67	179	179,42
20/5/2004	10:31	179	184,5	178	182,8
21/5/2004	10:31	183,28	189	182,5	189
24/5/2004	10:31	189	191	187,1	191
25/5/2004	10:31	190,3	192,89	189,1	189,1
26/5/2004	10:31	190	192	189,1	191
27/5/2004	10:31	189,1	193,5	189,1	191
28/5/2004	10:31	191	194,1	190	192,51

31/5/2004	10:31	193,29	195,5	192,5	194,5
1/6/2004	10:31	193,83	205	193,01	199,3
2/6/2004	10:31	203	204,9	201,8	203,4
3/6/2004	10:31	198,01	202	198,01	201
4/6/2004	10:31	202	205,99	200,01	201,5
7/6/2004	10:31	204,49	206,5	203	206,2
8/6/2004	10:31	207	207	202,1	203,01
9/6/2004	10:31	203,01	204,97	197,02	199
11/6/2004	10:31	199,2	203	199,2	201
14/6/2004	10:31	199,5	201,99	196,01	196,01
15/6/2004	10:31	198,29	201,98	196,98	200
16/6/2004	10:31	200	204,99	198,58	200
17/6/2004	10:31	202,5	202,5	196,01	198,5
18/6/2004	10:31	195	200,65	195	197,5
21/6/2004	10:31	199,99	201,99	193,62	194,5
22/6/2004	10:31	191,01	199,97	191,01	192
23/6/2004	10:31	191,01	193	190,03	191
24/6/2004	10:31	191	196,59	188,02	189
25/6/2004	10:31	192	193,49	189	190,2
28/6/2004	10:31	193	193	187,61	188,5
29/6/2004	10:31	188,51	192,35	188,5	189,52
30/6/2004	10:31	189	195,39	189	195
1/7/2004	10:31	194,41	197,5	193	195,15
2/7/2004	10:31	195	201,2	194,5	196,01
5/7/2004	10:31	196	199	194,5	196,3
6/7/2004	10:31	195	198,97	190,02	197
7/7/2004	10:31	197,2	198,97	196,51	197
8/7/2004	10:31	196,5	199,98	194,51	198
12/7/2004	10:31	200	203,8	197,75	202,5
13/7/2004	10:31	201,5	206,99	201	203,55
14/7/2004	10:31	203	218,99	202,5	209
15/7/2004	10:31	210,01	214,54	210,01	213,01
16/7/2004	10:31	215	219	215	217,89
19/7/2004	10:31	217	217,02	214	216,5
20/7/2004	10:31	215	217,6	215	217
21/7/2004	10:31	216,8	216,8	210,05	211
22/7/2004	10:31	210,03	213,94	208,1	208,1
23/7/2004	10:31	208,01	216,99	208,01	211
26/7/2004	10:31	212,03	216,95	212,03	215
27/7/2004	10:31	216	217	212,52	214,03
28/7/2004	10:31	214	219,98	213	218
29/7/2004	10:31	217	219,69	217	219,29

TNEP4

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	10:33	4,1	4,13	4,02	4,05
5/1/2004	10:33	4,08	4,28	4,06	4,15
6/1/2004	10:33	4,18	4,27	4,02	4,09
7/1/2004	10:33	4,07	4,17	4,04	4,13
8/1/2004	10:33	4,16	4,22	4,07	4,21
9/1/2004	10:33	4,22	4,49	4,21	4,45
12/1/2004	10:33	4,45	4,7	4,45	4,68
13/1/2004	10:33	4,7	4,82	4,45	4,59
14/1/2004	10:33	4,59	4,59	4,25	4,47
15/1/2004	10:33	4,43	4,55	4,32	4,5
16/1/2004	10:33	4,35	4,69	4,3	4,5
19/1/2004	10:33	4,59	4,59	4,36	4,46
20/1/2004	10:33	4,55	4,65	4,34	4,38
21/1/2004	10:33	4,38	4,4	4,14	4,2
22/1/2004	10:33	4,08	4,16	3,94	4,01
23/1/2004	10:33	4,04	4,23	3,98	4,2
26/1/2004	10:33	4,21	4,48	4,21	4,48
27/1/2004	10:33	4,48	4,57	4,3	4,44
28/1/2004	10:33	4,36	4,5	4,26	4,33
29/1/2004	10:33	4,29	4,3	4	4
30/1/2004	10:33	3,98	4,15	3,9	4
2/2/2004	10:33	4,02	4,08	3,82	4,08
3/2/2004	10:33	4,08	4,17	4	4,06
4/2/2004	10:33	4,06	4,11	3,86	4
5/2/2004	10:33	3,94	4,01	3,85	3,85
6/2/2004	10:33	3,81	4,04	3,74	4
9/2/2004	10:33	4,05	4,12	3,88	3,9
10/2/2004	10:33	3,89	4,01	3,82	3,98
11/2/2004	10:33	4,01	4,2	3,91	4,2
12/2/2004	10:33	4,24	4,28	4,15	4,23
13/2/2004	10:33	4,14	4,14	4,14	4,11
16/2/2004	10:33	4,1	4,11	3,95	4,04
17/2/2004	10:33	4,06	4,14	3,89	3,98
18/2/2004	10:33	4,08	4,08	3,76	3,82
19/2/2004	10:33	3,78	3,78	3,5	3,55
20/2/2004	10:33	3,4	3,65	3,38	3,65
25/2/2004	10:33	3,64	3,75	3,59	3,65
26/2/2004	10:33	3,64	3,64	3,5	3,56
27/2/2004	10:33	3,62	3,64	3,55	3,6
1/3/2004	10:33	3,65	3,74	3,65	3,74
2/3/2004	10:33	3,68	3,89	3,59	3,77
3/3/2004	10:33	3,86	3,93	3,71	3,82
4/3/2004	10:33	3,76	3,81	3,68	3,69
5/3/2004	10:33	3,72	3,99	3,69	3,93
8/3/2004	10:33	3,99	4,07	3,91	4
9/3/2004	10:33	4	4,06	3,84	3,94
10/3/2004	10:33	3,89	3,89	3,77	3,79
11/3/2004	10:33	3,76	3,76	3,61	3,63
12/3/2004	10:33	3,75	3,85	3,67	3,85
15/3/2004	10:33	3,85	3,86	3,72	3,73

16/3/2004	10:33	3,77	3,82	3,75	3,81
17/3/2004	10:33	3,85	3,86	3,79	3,8
18/3/2004	10:33	3,85	3,86	3,75	3,85
19/3/2004	10:33	3,86	3,88	3,82	3,84
22/3/2004	10:33	3,76	3,81	3,71	3,73
23/3/2004	10:33	3,79	3,79	3,59	3,65
24/3/2004	10:33	3,68	3,72	3,41	3,5
25/3/2004	10:33	3,52	3,59	3,49	3,55
26/3/2004	10:33	3,55	3,62	3,49	3,55
29/3/2004	10:33	3,56	3,74	3,56	3,7
30/3/2004	10:33	3,72	3,9	3,71	3,88
31/3/2004	10:33	3,9	3,99	3,89	3,93
1/4/2004	10:33	4,02	4,14	3,99	4,07
2/4/2004	10:33	4,14	4,25	4,03	4,14
5/4/2004	10:33	4,1	4,4	4,1	4,4
6/4/2004	10:33	4,35	4,57	4,34	4,49
7/4/2004	10:33	4,5	4,5	4,27	4,29
8/4/2004	10:33	4,35	4,37	4,16	4,23
12/4/2004	10:33	4,27	4,32	4,08	4,17
13/4/2004	10:33	4,24	4,28	4,11	4,15
14/4/2004	10:33	4,14	4,15	4,02	4,06
15/4/2004	10:33	4,05	4,06	3,92	3,96
16/4/2004	10:33	3,95	4,16	3,9	4,1
19/4/2004	10:33	4,08	4,09	4,02	4,09
20/4/2004	10:33	4,23	4,23	4,05	4,08
22/4/2004	10:33	4,1	4,1	3,98	4,05
23/4/2004	10:33	3,97	4,06	3,96	4,05
26/4/2004	10:33	4,08	4,2	4,02	4,04
27/4/2004	10:33	4,01	4,13	3,94	3,96
28/4/2004	10:33	3,96	3,96	3,72	3,83
29/4/2004	10:33	3,8	3,88	3,63	3,72
30/4/2004	10:33	3,75	3,8	3,64	3,69
3/5/2004	10:33	3,65	3,76	3,6	3,74
4/5/2004	10:33	3,72	3,77	3,64	3,72
5/5/2004	10:33	3,78	3,8	3,67	3,72
6/5/2004	10:33	3,65	3,72	3,6	3,7
7/5/2004	10:33	3,58	3,7	3,56	3,65
10/5/2004	10:33	3,55	3,68	3,45	3,5
11/5/2004	10:33	3,55	3,64	3,51	3,52
12/5/2004	10:33	3,59	3,64	3,35	3,48
13/5/2004	10:33	3,48	3,51	3,39	3,45
14/5/2004	10:33	3,5	3,74	3,45	3,68
17/5/2004	10:33	3,51	3,6	3,47	3,54
18/5/2004	10:33	3,61	3,62	3,48	3,59
19/5/2004	10:33	3,62	3,67	3,55	3,55
20/5/2004	10:33	3,48	3,59	3,45	3,45
21/5/2004	10:33	3,54	3,54	3,4	3,45
24/5/2004	10:33	3,49	3,54	3,41	3,48
25/5/2004	10:33	3,52	3,57	3,48	3,54
26/5/2004	10:33	3,56	3,6	3,47	3,56
27/5/2004	10:33	3,56	3,8	3,55	3,75
28/5/2004	10:33	3,8	3,85	3,68	3,73

31/5/2004	10:33	3,72	3,75	3,66	3,68
1/6/2004	10:33	3,67	3,72	3,37	3,41
2/6/2004	10:33	3,46	3,5	3,42	3,45
3/6/2004	10:33	3,42	3,48	3,4	3,45
4/6/2004	10:33	3,49	3,53	3,47	3,52
7/6/2004	10:33	3,54	3,61	3,54	3,57
8/6/2004	10:33	3,57	3,57	3,48	3,54
9/6/2004	10:33	3,49	3,51	3,42	3,43
11/6/2004	10:33	3,43	3,44	3,39	3,39
14/6/2004	10:33	3,39	3,39	3,3	3,36
15/6/2004	10:33	3,41	3,5	3,38	3,5
16/6/2004	10:33	3,5	3,69	3,47	3,69
17/6/2004	10:33	3,63	3,78	3,54	3,6
18/6/2004	10:33	3,52	3,62	3,51	3,6
21/6/2004	10:33	3,63	3,74	3,6	3,62
22/6/2004	10:33	3,6	3,63	3,51	3,53
23/6/2004	10:33	3,54	3,68	3,54	3,67
24/6/2004	10:33	3,68	3,73	3,61	3,62
25/6/2004	10:33	3,63	3,68	3,57	3,57
28/6/2004	10:33	3,61	3,64	3,42	3,42
29/6/2004	10:33	3,46	3,57	3,45	3,52
30/6/2004	10:33	3,62	3,62	3,49	3,58
1/7/2004	10:33	3,59	3,64	3,42	3,47
2/7/2004	10:33	3,53	3,55	3,43	3,43
5/7/2004	10:33	3,47	3,51	3,44	3,45
6/7/2004	10:33	3,44	3,46	3,36	3,37
7/7/2004	10:33	3,4	3,46	3,38	3,4
8/7/2004	10:33	3,42	3,43	3,34	3,38
12/7/2004	10:33	3,44	3,53	3,4	3,53
13/7/2004	10:33	3,5	3,55	3,46	3,46
14/7/2004	10:33	3,45	3,55	3,39	3,43
15/7/2004	10:33	3,49	3,55	3,42	3,52
16/7/2004	10:33	3,59	3,65	3,54	3,62
19/7/2004	10:33	3,59	3,65	3,51	3,53
20/7/2004	10:33	3,57	3,58	3,48	3,53
21/7/2004	10:33	3,54	3,54	3,35	3,37
22/7/2004	10:33	3,39	3,5	3,35	3,44
23/7/2004	10:33	3,42	3,55	3,4	3,55
26/7/2004	10:33	3,55	3,59	3,46	3,59
27/7/2004	10:33	3,57	3,59	3,46	3,51
28/7/2004	10:33	3,53	3,53	3,44	3,45
29/7/2004	10:33	3,48	3,52	3,48	3,5

CSTB4

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	00:00	102	103,49	99,5	103,4
5/1/2004	00:00	104,89	114	104,89	114
6/1/2004	00:00	117,51	117,52	111,11	114
7/1/2004	00:00	114	118,5	111,5	115,5
8/1/2004	00:00	115,5	116	112,13	113,11
9/1/2004	00:00	113,01	114,5	111,5	112,01
12/1/2004	00:00	112,45	116,4	112,45	115,65
13/1/2004	00:00	115,7	115,7	110,05	111
14/1/2004	00:00	111,5	112	104,2	108
15/1/2004	00:00	107,5	110,89	104,5	107,01
16/1/2004	00:00	106	107	103,64	104,01
19/1/2004	00:00	104	109,3	104	106,8
20/1/2004	00:00	108	110,5	105,41	105,7
21/1/2004	00:00	104,9	105	101,11	104
22/1/2004	00:00	101,5	103,3	101	101
23/1/2004	00:00	99,11	103,48	99,11	102,2
26/1/2004	00:00	103,48	106,51	103,16	105,54
27/1/2004	00:00	106,51	109,2	106,02	109,03
28/1/2004	00:00	109,2	112,55	105	105,7
29/1/2004	00:00	103	105,68	98,05	99
30/1/2004	00:00	98,98	101,89	90	94,8
2/2/2004	00:00	93,99	94,63	88,11	89,01
3/2/2004	00:00	91	95,51	91	95,25
4/2/2004	00:00	98,98	98,99	92,8	93
5/2/2004	00:00	94,14	96,3	89,05	89,6
6/2/2004	00:00	89,59	92,5	87	92,5
9/2/2004	00:00	95	95	90,1	91,2
10/2/2004	00:00	91,01	93,7	90,55	93,7
11/2/2004	00:00	94	98,5	92,81	97,5
12/2/2004	00:00	98	99,48	94	97,3
13/2/2004	00:00	97,07	98,39	91,12	93,99
16/2/2004	00:00	93	93,1	91,6	92,23
17/2/2004	00:00	92,8	93,98	89,46	91,19
18/2/2004	00:00	92,51	96,1	92,51	93,6
19/2/2004	00:00	92	93,8	91,01	91,97
20/2/2004	00:00	89	92,8	88	92,5
25/2/2004	00:00	92,98	92,98	91,7	91,8
26/2/2004	00:00	91,95	92,95	90,9	92,2
27/2/2004	00:00	93	97	92,99	95,99
1/3/2004	00:00	97	100	95,52	100
2/3/2004	00:00	97	100,7	96	100
3/3/2004	00:00	100,76	101,99	98,21	99,5
4/3/2004	00:00	98,99	103,99	98,31	101
5/3/2004	00:00	102,5	103,8	100	103
8/3/2004	00:00	104,8	106,55	102	102
9/3/2004	00:00	104,99	104,99	99,5	103,5
10/3/2004	00:00	102,1	104,29	97,5	98
11/3/2004	00:00	96,97	99,29	94,65	94,65
12/3/2004	00:00	95,86	99,6	95,86	99,49
15/3/2004	00:00	100	100	95,8	96,5

16/3/2004	00:00	99	99	96,4	98,5
17/3/2004	00:00	99,49	101	97,91	100
18/3/2004	00:00	101,45	101,45	98,09	100,98
19/3/2004	00:00	101	102	100,2	100,35
22/3/2004	00:00	100,2	100,2	98,35	98,98
23/3/2004	00:00	99	99,98	96,06	97,5
24/3/2004	00:00	97,99	98	96	96,61
25/3/2004	00:00	97,38	99,5	95,7	96
26/3/2004	00:00	97,88	99,49	97,5	98,76
29/3/2004	00:00	100	103	100	102,15
30/3/2004	00:00	102,5	103,45	101,53	103
31/3/2004	00:00	103,98	106	101,01	103
1/4/2004	00:00	103,11	109,47	103,11	108,5
2/4/2004	00:00	109	110,78	107	110,01
5/4/2004	00:00	110	114,5	107,7	113,7
6/4/2004	00:00	112,5	113,57	111,8	113,03
7/4/2004	00:00	110,9	112,38	109,3	109,5
8/4/2004	00:00	109,82	111,78	109,01	111,78
12/4/2004	00:00	111,79	114,8	111,79	114,02
13/4/2004	00:00	114,49	115,86	110,65	110,65
14/4/2004	00:00	110,9	111,75	108,2	110,3
15/4/2004	00:00	108,14	108,89	103,1	104,8
16/4/2004	00:00	104	104,5	101,8	102,75
19/4/2004	00:00	102,81	103	98,51	99,5
20/4/2004	00:00	99,5	99,5	94	95
22/4/2004	00:00	95	95,2	91	93,1
23/4/2004	00:00	93,35	97,99	93,35	95,7
26/4/2004	00:00	97	98,99	95,15	95,9
27/4/2004	00:00	95,5	98,3	95,1	95,88
28/4/2004	00:00	95,01	96,5	90,12	90,12
29/4/2004	00:00	92,2	94	82,3	83,5
30/4/2004	00:00	86	86,99	81,5	82,5
3/5/2004	00:00	82,5	83,99	78,11	81,01
4/5/2004	00:00	83,9	87	83,2	85,12
5/5/2004	00:00	86,3	89,89	86,3	87,71
6/5/2004	00:00	86,8	87,85	84,01	84,01
7/5/2004	00:00	83,6	83,6	80,1	81,16
10/5/2004	00:00	79	84	77,5	80,33
11/5/2004	00:00	82,61	84	80,1	81,99
12/5/2004	00:00	82,31	83	78,4	81,5
13/5/2004	00:00	80,01	83,69	80	81,1
14/5/2004	00:00	83,49	83,49	80,5	82,3
17/5/2004	00:00	80,2	82,9	80	82,29
18/5/2004	00:00	82,9	86,39	82,11	86,1
19/5/2004	00:00	87,12	89,9	85,51	86,1
20/5/2004	00:00	82,51	86,09	82,51	84,5
21/5/2004	00:00	83,56	86,84	82,01	83,6
24/5/2004	00:00	86,5	86,5	84,21	85,5
25/5/2004	00:00	86	86,44	85,02	86
26/5/2004	00:00	86,01	87,49	84,7	87
27/5/2004	00:00	87,49	89,6	87	88
28/5/2004	00:00	89,2	89,4	86,55	87,04

31/5/2004	00:00	87,15	87,15	86	86
1/6/2004	00:00	85,99	88,5	85,05	86,49
2/6/2004	00:00	88	90,99	86,75	89
3/6/2004	00:00	88,9	88,9	86,4	87,2
4/6/2004	00:00	89,8	89,96	88,44	89,5
7/6/2004	00:00	89,96	91,7	89,96	91,4
8/6/2004	00:00	91,65	93,5	90,51	93,01
9/6/2004	00:00	92,2	93,01	90,99	91,2
11/6/2004	00:00	91,5	92,29	91,1	91,11
14/6/2004	00:00	90,82	90,82	87,6	88,01
15/6/2004	00:00	90,95	92,87	90,2	91,9
16/6/2004	00:00	92	93	91,2	92,01
17/6/2004	00:00	92,39	92,79	90,03	90,6
18/6/2004	00:00	90	92,5	89,5	92,5
21/6/2004	00:00	92,5	94,45	90,5	90,55
22/6/2004	00:00	90,5	91,5	89,45	89,5
23/6/2004	00:00	90,07	91,8	90,02	91,75
24/6/2004	00:00	92,45	94,45	92,45	94
25/6/2004	00:00	94,1	95,66	94,1	95,2
28/6/2004	00:00	95	95,3	92,1	92,1
29/6/2004	00:00	93,1	95,55	92,6	95,55
30/6/2004	00:00	93	95,55	92,1	94,41
1/7/2004	00:00	94,44	95	92,32	92,32
2/7/2004	00:00	92,53	95,5	92,53	94,5
5/7/2004	00:00	94,12	94,8	93,51	94
6/7/2004	00:00	94,05	94,4	92,88	94,1
7/7/2004	00:00	94,4	94,5	93,04	93,83
8/7/2004	00:00	93,82	93,99	91,81	92,75
12/7/2004	00:00	93,5	96,35	92,75	96
13/7/2004	00:00	96	96,7	94,75	95,5
14/7/2004	00:00	95,66	98	94,8	96,01
15/7/2004	00:00	97	99,48	97	98,98
16/7/2004	00:00	99,05	102,95	99,05	100,5
19/7/2004	00:00	102	102,4	99,7	100
20/7/2004	00:00	100,01	101,88	99,6	101,19
21/7/2004	00:00	101,74	102,82	99,05	100
22/7/2004	00:00	100,1	103,5	99,06	103,5
23/7/2004	00:00	101,51	104,84	101,5	102,5
26/7/2004	00:00	102,6	104,84	100	103,79
27/7/2004	00:00	103,5	106,1	103,5	104,55
28/7/2004	00:00	106	109	104,65	109
29/7/2004	00:00	109,01	109,02	108,5	108,51

AMBV4

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	10:47	733,97	736,93	726,09	736,83
5/1/2004	10:47	742,35	754,66	742,35	754,66
6/1/2004	10:47	755,64	759,59	738,9	753,68
7/1/2004	10:47	753,45	767,45	750,72	754,66
8/1/2004	10:47	754,66	756,63	738,9	745,46
9/1/2004	10:47	748,75	754,66	733,97	741,86
12/1/2004	10:47	741,86	748,75	737,9	748,75
13/1/2004	10:47	757,61	757,61	746,29	755,64
14/1/2004	10:47	758,6	763,52	734,96	740,87
15/1/2004	10:47	738,95	738,95	704,42	720,28
16/1/2004	10:47	721,18	721,18	691,62	703,43
19/1/2004	10:47	710,33	718,7	704,42	712,3
20/1/2004	10:47	717,23	729,03	712,35	728,56
21/1/2004	10:47	728,04	728,04	703,93	719,2
22/1/2004	10:47	699,49	723,14	694,57	723,14
23/1/2004	10:47	723,14	761,17	713,28	746,78
26/1/2004	10:47	757,75	760,56	744,37	753,68
27/1/2004	10:47	753,68	753,68	738,9	750,72
28/1/2004	10:47	751,7	754,66	720,19	720,19
29/1/2004	10:47	720,18	720,18	679,81	698,51
30/1/2004	10:47	696,03	699,49	679,89	693,57
2/2/2004	10:47	686,68	695,55	680,77	695,55
3/2/2004	10:47	699,49	707,37	697,52	699,59
4/2/2004	10:47	703,43	704,42	688,16	695,55
5/2/2004	10:47	692,56	704,32	686,68	692,6
6/2/2004	10:47	684,71	704,42	669,94	699,49
9/2/2004	10:47	706,4	722,94	689,92	699,49
10/2/2004	10:47	694,57	708,36	694,57	707,37
11/2/2004	10:47	705,6	722,99	695,18	720,18
12/2/2004	10:47	722,99	733,97	722,99	730,03
13/2/2004	10:47	730,02	730,02	709,34	712,3
16/2/2004	10:47	714,27	729,05	714,27	714,76
17/2/2004	10:47	719,2	727,07	700,48	712,3
18/2/2004	10:47	712,3	728,01	710,33	719,2
19/2/2004	10:47	714,27	719,2	695,55	701,46
20/2/2004	10:47	689,63	704,42	689,63	699,02
25/2/2004	10:47	704,43	719,2	704,43	716,24
26/2/2004	10:47	713,78	731,97	710,82	729,05
27/2/2004	10:47	720,18	769,44	720,18	767,47
1/3/2004	10:47	808,86	817,71	792,1	802,94
2/3/2004	10:47	798	798,01	750,23	750,72
3/3/2004	10:47	654,17	674,86	600,97	638,4
4/3/2004	10:47	637,41	661,07	608,85	615,74
5/3/2004	10:47	626,59	634,47	587,2	594,08
8/3/2004	10:47	601,97	610,82	586,19	590,92
9/3/2004	10:47	596,03	596,03	544,82	551,72
10/3/2004	10:47	549,74	561,42	536,93	539,89
11/3/2004	10:47	539,89	556,63	533,98	537,92
12/3/2004	10:47	551,71	561,56	514,27	540,87
15/3/2004	10:47	545,8	545,8	509,35	512,3

16/3/2004	10:47	520	541,9	513	541
17/3/2004	10:47	554	569,4	553,01	568
18/3/2004	10:47	575	575	548,1	551
19/3/2004	10:47	554,98	554,98	545,12	551,1
22/3/2004	10:47	549,5	554,8	541,52	553,99
23/3/2004	10:47	565	574,99	554,99	554,99
24/3/2004	10:47	561,5	565	550	565
25/3/2004	10:47	561,01	581	559	572
26/3/2004	10:47	572	586,5	572	583
29/3/2004	10:47	589	589	565	572,99
30/3/2004	10:47	570	580	569	575
31/3/2004	10:47	574	584,98	574	582
1/4/2004	10:47	582,01	584	568	571
2/4/2004	10:47	576,99	576,99	566	573,5
5/4/2004	10:47	571,5	575	558,01	565
6/4/2004	10:47	565	565	553	558,5
7/4/2004	10:47	558	558	539,05	540,15
8/4/2004	10:47	542,01	547	538	540,5
12/4/2004	10:47	546,9	546,9	530	534
13/4/2004	10:47	540	540,99	525	527
14/4/2004	10:47	527	529	518	523
15/4/2004	10:47	523	528,99	515,5	525
16/4/2004	10:47	525	528,5	522	526,5
19/4/2004	10:47	527,5	534	527	529,7
20/4/2004	10:47	526,6	534	518	523
22/4/2004	10:47	520	536	512	531,99
23/4/2004	10:47	530,02	539,97	528,71	529
26/4/2004	10:47	530	532,98	523	523
27/4/2004	10:47	529,5	554,89	528	554,21
28/4/2004	10:47	555	558,9	545	548,5
29/4/2004	10:47	550,95	563,95	540	542,01
30/4/2004	10:47	543,01	560,04	543,01	547,5
3/5/2004	10:47	550	559,57	544	552,7
4/5/2004	10:47	555	563	550,3	563
5/5/2004	10:47	564	566,49	554	554
6/5/2004	10:47	549,99	557	546	556
7/5/2004	10:47	553	570	540,01	562
10/5/2004	10:47	550	560	521	521
11/5/2004	10:47	530	550	530	550
12/5/2004	10:47	540,2	559,99	540,2	556
13/5/2004	10:47	555,94	560,05	540,05	555,01
14/5/2004	10:47	559	567,02	541	545
17/5/2004	10:47	539,79	542	528,05	529,53
18/5/2004	10:47	538	538	516	528
19/5/2004	10:47	537	537	525,01	525,01
20/5/2004	10:47	525	530,01	520	520
21/5/2004	10:47	521,01	524,3	514	514
24/5/2004	10:47	520	530	519	524
25/5/2004	10:47	531	560,5	530,98	551
26/5/2004	10:47	554,01	569	547	569
27/5/2004	10:47	570	578	568	577
28/5/2004	10:47	579	589,99	560	588,05

31/5/2004	10:47	589	599,99	581	587
1/6/2004	10:47	587,5	597,99	583,02	595
2/6/2004	10:47	597,9	602	595	602
3/6/2004	10:47	603,5	615	592,04	601
4/6/2004	10:47	613,99	613,99	601,3	602
7/6/2004	10:47	606	610	596,5	598,15
8/6/2004	10:47	600	602,01	589	600
9/6/2004	10:47	599	601	597	600,5
11/6/2004	10:47	600,5	600,5	596	600
14/6/2004	10:47	585	602	580	599,1
15/6/2004	10:47	600	607,93	597,98	600
16/6/2004	10:47	602,98	606,99	599,3	600
17/6/2004	10:47	600	602	599,01	600
18/6/2004	10:47	599,01	608,01	598	607
21/6/2004	10:47	611,99	611,99	601	602
22/6/2004	10:47	601	603,38	598,76	599
23/6/2004	10:47	597,01	611,95	597	611,95
24/6/2004	10:47	611,94	614,88	605,01	605,01
25/6/2004	10:47	609	619,99	609	614
28/6/2004	10:47	614	618,99	611,01	611,01
29/6/2004	10:47	611,5	618	611,5	612,5
30/6/2004	10:47	612	628	612	616,01
1/7/2004	10:47	614,16	624,89	614,16	618,03
2/7/2004	10:47	618	623,99	615,01	615,3
5/7/2004	10:47	613,77	615,01	610	611,02
6/7/2004	10:47	610	610	600,01	606,8
7/7/2004	10:47	611,99	643	608,3	640
8/7/2004	10:47	641,15	653,11	640	642,51
12/7/2004	10:47	640	665	640	657
13/7/2004	10:47	662,95	662,95	642	654
14/7/2004	10:47	643,01	660	643,01	652
15/7/2004	10:47	654	660,01	653	655
16/7/2004	10:47	659	659	650,5	655
19/7/2004	10:47	655	656,5	648	649,2
20/7/2004	10:47	640,01	654,95	640	652,02
21/7/2004	10:47	650,02	651,9	636,11	639
22/7/2004	10:47	636,13	641	620	620
23/7/2004	10:47	620,01	623,99	615,02	619
26/7/2004	10:47	630	630	618,01	625
27/7/2004	10:47	626	630	610,15	615
28/7/2004	10:47	615	630	614	626
29/7/2004	10:47	634,99	634,99	625	625,03

CPLE6

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	00:00	13,34	13,57	13,34	13,47
5/1/2004	00:00	13,52	13,75	13,28	13,64
6/1/2004	00:00	13,72	14,05	13,23	13,37
7/1/2004	00:00	13,41	13,47	12,88	12,9
8/1/2004	00:00	13,08	13,37	12,88	13,37
9/1/2004	00:00	13,4	13,47	13,03	13,27
12/1/2004	00:00	13,29	13,61	13,27	13,57
13/1/2004	00:00	13,56	13,68	13,12	13,18
14/1/2004	00:00	13,18	13,32	12,39	12,76
15/1/2004	00:00	12,68	12,78	12,39	12,44
16/1/2004	00:00	12,43	12,43	12,1	12,29
19/1/2004	00:00	12,29	12,49	12,29	12,39
20/1/2004	00:00	12,54	12,77	12,21	12,42
21/1/2004	00:00	12,44	12,51	12,29	12,47
22/1/2004	00:00	12,08	12,28	11,9	12,03
23/1/2004	00:00	12	12,44	11,51	12,42
26/1/2004	00:00	12,45	13,21	12,45	12,79
27/1/2004	00:00	12,88	12,96	12,27	12,44
28/1/2004	00:00	12,41	12,78	12,29	12,34
29/1/2004	00:00	12,34	12,47	11,21	11,31
30/1/2004	00:00	11,3	11,7	10,82	11,26
2/2/2004	00:00	11,11	11,16	10,54	11,11
3/2/2004	00:00	11,4	11,75	11,02	11,07
4/2/2004	00:00	11,46	11,46	10,74	10,82
5/2/2004	00:00	10,83	11,36	10,15	10,47
6/2/2004	00:00	10,46	11,24	9,93	11,01
9/2/2004	00:00	11,4	11,41	10,72	10,74
10/2/2004	00:00	10,74	10,87	10,52	10,74
11/2/2004	00:00	11	11,75	10,68	11,75
12/2/2004	00:00	11,8	11,99	11,5	11,75
13/2/2004	00:00	11,77	11,8	11,11	11,41
16/2/2004	00:00	11,41	11,41	10,89	10,97
17/2/2004	00:00	11,19	11,41	10,92	11,14
18/2/2004	00:00	11,21	11,41	10,34	10,62
19/2/2004	00:00	10,56	10,56	10,03	10,18
20/2/2004	00:00	9,83	10,92	9,73	10,92
25/2/2004	00:00	10,8	10,91	10,64	10,72
26/2/2004	00:00	10,62	10,97	10,56	10,77
27/2/2004	00:00	10,82	10,86	10,61	10,72
1/3/2004	00:00	10,87	11,25	10,77	11,21
2/3/2004	00:00	10,89	11,11	10,78	11,06
3/3/2004	00:00	11,22	11,33	10,91	11,21
4/3/2004	00:00	11,02	11,25	10,99	11,1
5/3/2004	00:00	11,11	11,6	11,11	11,48
8/3/2004	00:00	11,68	11,9	11,48	11,6
9/3/2004	00:00	11,69	11,7	11,21	11,4
10/3/2004	00:00	11,3	11,5	10,91	10,91
11/3/2004	00:00	10,87	11,01	10,43	10,43
12/3/2004	00:00	10,76	11,09	10,57	11,09
15/3/2004	00:00	11	11,05	10,58	10,67

16/3/2004	00:00	10,77	10,96	10,65	10,91
17/3/2004	00:00	10,91	11,06	10,7	10,77
18/3/2004	00:00	10,91	11,12	10,68	11,12
19/3/2004	00:00	11,12	11,14	10,89	10,91
22/3/2004	00:00	10,82	11,09	10,71	10,81
23/3/2004	00:00	10,82	10,91	10,4	10,52
24/3/2004	00:00	10,52	10,52	10,13	10,27
25/3/2004	00:00	10,17	10,42	10,13	10,28
26/3/2004	00:00	10,18	10,71	10,18	10,56
29/3/2004	00:00	10,81	10,81	10,37	10,52
30/3/2004	00:00	10,59	10,66	10,27	10,58
31/3/2004	00:00	10,59	10,76	10,32	10,76
1/4/2004	00:00	10,69	10,91	10,69	10,82
2/4/2004	00:00	10,82	11	10,56	10,96
5/4/2004	00:00	10,96	11	10,84	10,95
6/4/2004	00:00	10,94	11,02	10,77	10,99
7/4/2004	00:00	10,99	10,99	10,61	10,61
8/4/2004	00:00	10,72	10,89	10,6	10,89
12/4/2004	00:00	10,89	11,25	10,89	11,01
13/4/2004	00:00	11,16	11,21	10,97	11,01
14/4/2004	00:00	10,96	11,03	10,85	10,98
15/4/2004	00:00	10,85	10,87	10,43	10,8
16/4/2004	00:00	10,84	10,92	10,57	10,82
19/4/2004	00:00	10,82	10,92	10,77	10,84
20/4/2004	00:00	10,84	10,84	10,13	10,7
22/4/2004	00:00	10,61	10,62	10,08	10,42
23/4/2004	00:00	10,41	10,62	10,34	10,51
26/4/2004	00:00	10,42	10,77	10,42	10,43
27/4/2004	00:00	10,47	10,76	10,42	10,59
28/4/2004	00:00	10,51	10,62	10,24	10,42
29/4/2004	00:00	10,42	10,57	9,84	10,01
30/4/2004	00:00	10,21	10,4	9,5	10
3/5/2004	00:00	9,89	9,97	9,28	9,97
4/5/2004	00:00	10,15	10,38	9,9	10,3
5/5/2004	00:00	10,35	10,41	10	10,03
6/5/2004	00:00	9,95	10	9,35	9,5
7/5/2004	00:00	9,25	9,41	9,03	9,2
10/5/2004	00:00	9,1	9,27	8,85	8,94
11/5/2004	00:00	9,06	9,91	9,06	9,91
12/5/2004	00:00	9,9	9,92	9,2	9,45
13/5/2004	00:00	9,45	9,73	9,3	9,5
14/5/2004	00:00	9,68	10,02	9,57	9,65
17/5/2004	00:00	9,59	9,6	9,21	9,27
18/5/2004	00:00	9,4	9,51	9,07	9,15
19/5/2004	00:00	9,31	9,5	9,05	9,05
20/5/2004	00:00	9,12	9,13	8,51	8,51
21/5/2004	00:00	8,65	8,7	8,34	8,6
24/5/2004	00:00	8,99	8,99	8,36	8,4
25/5/2004	00:00	8,55	8,83	8,36	8,6
26/5/2004	00:00	8,76	8,95	8,7	8,85
27/5/2004	00:00	8,93	9,72	8,93	9,69
28/5/2004	00:00	9,67	9,73	9,3	9,3

31/5/2004	00:00	9,44	9,5	9,26	9,26
1/6/2004	00:00	9,25	9,54	9,05	9,44
2/6/2004	00:00	9,52	9,97	9,3	9,72
3/6/2004	00:00	9,72	9,79	9,5	9,53
4/6/2004	00:00	9,75	10	9,69	9,9
7/6/2004	00:00	10,01	10,44	9,96	10,41
8/6/2004	00:00	10,35	10,41	10,01	10,01
9/6/2004	00:00	10,02	10,16	9,69	9,69
11/6/2004	00:00	9,8	9,84	9,65	9,65
14/6/2004	00:00	9,65	9,7	9,44	9,5
15/6/2004	00:00	9,74	10,06	9,57	10,03
16/6/2004	00:00	10,04	10,65	9,84	10,65
17/6/2004	00:00	10,54	10,76	10,28	10,38
18/6/2004	00:00	10,37	10,6	10,2	10,3
21/6/2004	00:00	10,4	10,57	10,3	10,3
22/6/2004	00:00	10,29	10,5	10,13	10,27
23/6/2004	00:00	10,27	10,69	10,27	10,57
24/6/2004	00:00	10,66	10,91	10,48	10,48
25/6/2004	00:00	10,47	10,47	10,02	10,03
28/6/2004	00:00	10,08	10,15	9,87	9,9
29/6/2004	00:00	9,94	10,08	9,8	9,87
30/6/2004	00:00	9,82	10,12	9,75	10,05
1/7/2004	00:00	10	10,07	9,85	10,05
2/7/2004	00:00	10	10,27	9,93	10,2
5/7/2004	00:00	10,2	10,3	10,06	10,25
6/7/2004	00:00	10,2	10,3	9,95	10,1
7/7/2004	00:00	10,1	10,2	9,94	10,15
8/7/2004	00:00	10,15	10,15	9,8	9,85
12/7/2004	00:00	10	10,27	9,91	10,27
13/7/2004	00:00	10,25	10,25	9,98	10,19
14/7/2004	00:00	10	10,37	9,97	10,1
15/7/2004	00:00	10,2	10,4	10,13	10,28
16/7/2004	00:00	10,33	10,74	10,33	10,64
19/7/2004	00:00	10,74	10,74	10,39	10,41
20/7/2004	00:00	10,51	10,75	10,3	10,75
21/7/2004	00:00	10,75	10,79	10,35	10,5
22/7/2004	00:00	10,35	10,65	10,28	10,65
23/7/2004	00:00	10,55	10,7	10,28	10,35
26/7/2004	00:00	10,5	10,56	9,94	10,37
27/7/2004	00:00	10,24	10,53	10,12	10,53
28/7/2004	00:00	10,53	10,6	10,18	10,58
29/7/2004	00:00	10,61	10,65	10,47	10,51

BRT04

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	00:00	15,39	15,79	15,37	15,7
5/1/2004	00:00	15,8	16,5	15,8	16,5
6/1/2004	00:00	16,66	16,99	15,95	16,15
7/1/2004	00:00	15,9	16,49	15,3	16,09
8/1/2004	00:00	16,27	17	15,9	16,85
9/1/2004	00:00	17,19	17,69	17	17,39
12/1/2004	00:00	17,55	18	17,55	18
13/1/2004	00:00	18,5	18,65	17,95	17,95
14/1/2004	00:00	18,05	18,1	17,1	17,75
15/1/2004	00:00	17,3	17,8	17,17	17,18
16/1/2004	00:00	17,32	17,68	16,86	17,68
19/1/2004	00:00	17,85	17,95	17,51	17,95
20/1/2004	00:00	17,99	18,23	17,8	17,95
21/1/2004	00:00	17,9	18,1	17,47	17,64
22/1/2004	00:00	16,8	17,39	16,8	17,05
23/1/2004	00:00	16,99	17,39	16,36	17,15
26/1/2004	00:00	17,26	17,75	17,16	17,75
27/1/2004	00:00	17,62	17,95	17,39	17,85
28/1/2004	00:00	18	18	17,06	17,1
29/1/2004	00:00	17	17	15,85	16,12
30/1/2004	00:00	16	16,49	15,52	15,78
2/2/2004	00:00	15,68	16,26	15,15	16,12
3/2/2004	00:00	16,15	16,5	16,11	16,35
4/2/2004	00:00	16,5	16,59	15,36	15,7
5/2/2004	00:00	15,51	15,98	15,1	15,4
6/2/2004	00:00	15,25	16	14,91	16
9/2/2004	00:00	16,1	16,25	15,45	15,65
10/2/2004	00:00	15,6	15,85	15,25	15,79
11/2/2004	00:00	15,85	16,6	15,7	16,49
12/2/2004	00:00	16,3	16,35	15,93	16,1
13/2/2004	00:00	15,54	15,54	15,54	15,55
16/2/2004	00:00	15,45	15,5	15,06	15,26
17/2/2004	00:00	15,45	15,5	15	15,25
18/2/2004	00:00	15,5	15,5	15	15,15
19/2/2004	00:00	14,99	14,99	14	14,36
20/2/2004	00:00	13,6	14,59	13,5	14,51
25/2/2004	00:00	14,54	14,89	14,23	14,42
26/2/2004	00:00	14,3	14,38	13,9	14,2
27/2/2004	00:00	14,2	14,45	14,1	14,42
1/3/2004	00:00	14,6	15	14,5	14,7
2/3/2004	00:00	14,35	14,88	14,25	14,65
3/3/2004	00:00	14,79	14,95	14,45	14,9
4/3/2004	00:00	14,8	14,9	14,3	14,3
5/3/2004	00:00	14,42	14,95	14,4	14,85
8/3/2004	00:00	14,94	15,35	14,75	14,91
9/3/2004	00:00	14,9	15,01	14,45	14,65
10/3/2004	00:00	14,6	14,65	13,9	13,9
11/3/2004	00:00	13,79	14,05	13	13
12/3/2004	00:00	13,42	14,01	13,13	14
15/3/2004	00:00	13,9	13,9	13,36	13,59

16/3/2004	00:00	13,69	13,89	13,44	13,89
17/3/2004	00:00	14	14,1	13,56	14,1
18/3/2004	00:00	14,2	14,45	13,76	14,31
19/3/2004	00:00	14,3	14,51	13,9	13,99
22/3/2004	00:00	13,8	13,8	13,35	13,44
23/3/2004	00:00	13,58	13,58	12,95	13
24/3/2004	00:00	12,9	13,02	12,4	12,73
25/3/2004	00:00	12,62	13	12,49	12,6
26/3/2004	00:00	12,5	12,91	12,5	12,8
29/3/2004	00:00	12,97	13	12,31	12,35
30/3/2004	00:00	12,5	12,55	12,3	12,5
31/3/2004	00:00	12,66	12,75	12,38	12,4
1/4/2004	00:00	12,6	13,2	12,6	13
2/4/2004	00:00	13,15	13,4	13,01	13,2
5/4/2004	00:00	13,15	13,68	13,07	13,5
6/4/2004	00:00	13,4	13,63	13,28	13,47
7/4/2004	00:00	13,21	13,4	13	13,07
8/4/2004	00:00	13,19	13,24	12,75	13,05
12/4/2004	00:00	13,19	13,26	12,63	13
13/4/2004	00:00	12,99	13,16	12,8	12,9
14/4/2004	00:00	12,9	12,91	12,62	12,91
15/4/2004	00:00	12,74	12,8	12,2	12,39
16/4/2004	00:00	12,28	12,45	12,15	12,35
19/4/2004	00:00	12,43	12,43	12,11	12,28
20/4/2004	00:00	12,29	12,3	11,91	11,91
22/4/2004	00:00	11,94	12,04	11,66	11,79
23/4/2004	00:00	11,9	12,05	11,8	11,85
26/4/2004	00:00	11,95	11,95	11,57	11,57
27/4/2004	00:00	11,69	11,98	11,6	11,73
28/4/2004	00:00	11,7	11,87	11,49	11,7
29/4/2004	00:00	11,66	11,8	11,2	11,5
30/4/2004	00:00	11,5	11,65	10,95	11,1
3/5/2004	00:00	11,1	11,26	10,34	10,85
4/5/2004	00:00	10,86	10,98	10,45	10,9
5/5/2004	00:00	11	11,18	10,65	10,7
6/5/2004	00:00	10,59	10,59	10,11	10,2
7/5/2004	00:00	10,03	10,18	9,85	10,15
10/5/2004	00:00	9,8	10,15	9,52	9,8
11/5/2004	00:00	10,01	10,1	9,85	9,9
12/5/2004	00:00	9,94	10,09	9,33	9,8
13/5/2004	00:00	9,8	9,85	9,42	9,58
14/5/2004	00:00	9,7	9,87	9,6	9,6
17/5/2004	00:00	9,48	9,5	9,07	9,2
18/5/2004	00:00	9,32	9,38	9,11	9,13
19/5/2004	00:00	9,3	9,64	9,17	9,43
20/5/2004	00:00	9,38	9,69	9,01	9,2
21/5/2004	00:00	9,12	9,59	9,11	9,5
24/5/2004	00:00	9,68	9,7	9,41	9,57
25/5/2004	00:00	9,7	9,7	9,38	9,43
26/5/2004	00:00	9,58	9,65	9,41	9,65
27/5/2004	00:00	9,63	10,29	9,63	10,19
28/5/2004	00:00	10,29	10,79	10,29	10,43

31/5/2004	00:00	10,45	10,45	10,12	10,25
1/6/2004	00:00	10,25	10,35	9,8	10,03
2/6/2004	00:00	10,19	10,3	10	10,1
3/6/2004	00:00	10,25	10,28	9,95	10,08
4/6/2004	00:00	10,22	10,51	10,11	10,51
7/6/2004	00:00	10,6	11,24	10,6	11,15
8/6/2004	00:00	11,1	11,2	10,89	10,91
9/6/2004	00:00	10,97	10,97	10,49	10,74
11/6/2004	00:00	10,66	11,04	10,66	11
14/6/2004	00:00	10,9	10,9	10,6	10,6
15/6/2004	00:00	10,82	11	10,76	11
16/6/2004	00:00	11,1	11,5	11,05	11,37
17/6/2004	00:00	11,45	11,56	11,25	11,42
18/6/2004	00:00	11,2	11,38	11,09	11,2
21/6/2004	00:00	11,31	11,45	11,11	11,22
22/6/2004	00:00	11,2	11,3	11	11,09
23/6/2004	00:00	11,05	11,22	11,02	11,18
24/6/2004	00:00	11,25	11,37	10,81	10,81
25/6/2004	00:00	10,81	11,03	10,79	10,79
28/6/2004	00:00	10,87	10,9	10,6	10,65
29/6/2004	00:00	10,8	10,97	10,65	10,97
30/6/2004	00:00	11,05	11,38	10,9	11,35
1/7/2004	00:00	11,35	11,77	11,3	11,77
2/7/2004	00:00	11,79	12,35	11,79	12,21
5/7/2004	00:00	12,21	12,54	12,05	12,51
6/7/2004	00:00	12,25	12,35	11,95	11,95
7/7/2004	00:00	12,02	12,2	11,5	11,55
8/7/2004	00:00	11,6	11,69	11,12	11,2
12/7/2004	00:00	11,44	11,8	11,32	11,7
13/7/2004	00:00	11,8	11,93	11,56	11,8
14/7/2004	00:00	11,61	12,07	11,44	11,65
15/7/2004	00:00	11,85	12,12	11,73	11,99
16/7/2004	00:00	12,15	12,35	12,11	12,15
19/7/2004	00:00	12,15	12,15	11,8	11,82
20/7/2004	00:00	11,89	12,2	11,85	12,1
21/7/2004	00:00	12,32	12,35	11,75	11,85
22/7/2004	00:00	11,9	11,9	11,19	11,41
23/7/2004	00:00	11,35	11,5	10,53	10,53
26/7/2004	00:00	10,75	10,9	10,14	10,35
27/7/2004	00:00	10,45	10,74	10,3	10,7
28/7/2004	00:00	10,8	10,99	10,6	10,91
29/7/2004	00:00	11	11	10,82	10,9

ARCZ6

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	00:00	9,92	10,08	9,66	9,75
5/1/2004	00:00	9,89	10,43	9,77	10,26
6/1/2004	00:00	10,33	10,41	9,71	9,88
7/1/2004	00:00	9,9	10,12	9,75	9,75
8/1/2004	00:00	9,9	9,9	9,53	9,67
9/1/2004	00:00	9,75	9,85	9,37	9,38
12/1/2004	00:00	9,39	9,65	9,32	9,38
13/1/2004	00:00	9,42	9,42	8,84	8,84
14/1/2004	00:00	8,94	9	8,56	8,64
15/1/2004	00:00	8,64	8,64	8,41	8,53
16/1/2004	00:00	8,67	8,94	8,64	8,94
19/1/2004	00:00	8,97	9,05	8,81	8,88
20/1/2004	00:00	8,97	8,99	8,75	8,76
21/1/2004	00:00	8,78	8,85	8,64	8,77
22/1/2004	00:00	8,55	8,99	8,55	8,94
23/1/2004	00:00	8,85	9,03	8,85	8,95
26/1/2004	00:00	8,93	9,1	8,93	9,08
27/1/2004	00:00	9,14	9,23	8,93	9,03
28/1/2004	00:00	8,96	9,12	8,96	9,08
29/1/2004	00:00	9,12	9,12	8,47	8,75
30/1/2004	00:00	8,67	8,99	8,6	8,89
2/2/2004	00:00	8,99	9,16	8,74	9
3/2/2004	00:00	9	9,11	8,99	9,02
4/2/2004	00:00	9,1	9,13	8,98	9,03
5/2/2004	00:00	9,03	9,24	8,94	9,21
6/2/2004	00:00	9,13	9,22	9,03	9,16
9/2/2004	00:00	9,23	9,47	9,16	9,32
10/2/2004	00:00	9,33	9,38	9,05	9,19
11/2/2004	00:00	9,23	9,32	9,13	9,23
12/2/2004	00:00	9,32	9,47	9,17	9,23
13/2/2004	00:00	9,42	9,51	9,42	9,49
16/2/2004	00:00	9,41	9,49	9,23	9,24
17/2/2004	00:00	9,27	9,87	9,24	9,75
18/2/2004	00:00	9,81	10,09	9,76	9,97
19/2/2004	00:00	9,98	9,98	9,65	9,68
20/2/2004	00:00	9,23	9,83	9,2	9,68
25/2/2004	00:00	9,71	9,99	9,71	9,96
26/2/2004	00:00	9,72	9,96	9,64	9,87
27/2/2004	00:00	9,76	10,15	9,76	9,99
1/3/2004	00:00	10,05	10,33	10,05	10,17
2/3/2004	00:00	10,08	10,32	9,95	10,14
3/3/2004	00:00	10,32	10,32	10,06	10,1
4/3/2004	00:00	10,1	10,56	10,06	10,47
5/3/2004	00:00	10,57	10,67	10,38	10,38
8/3/2004	00:00	10,51	10,57	10,28	10,3
9/3/2004	00:00	10,2	10,44	10,11	10,11
10/3/2004	00:00	10,09	10,24	9,63	9,9
11/3/2004	00:00	9,82	10	9,61	9,61
12/3/2004	00:00	9,71	9,94	9,71	9,83
15/3/2004	00:00	9,8	9,85	9,63	9,64

16/3/2004	00:00	9,75	9,88	9,71	9,73
17/3/2004	00:00	9,9	10,27	9,74	10,14
18/3/2004	00:00	10,29	10,36	10,16	10,22
19/3/2004	00:00	10,09	10,51	10,09	10,19
22/3/2004	00:00	10,19	10,27	9,91	9,99
23/3/2004	00:00	10,05	10,47	10,04	10,19
24/3/2004	00:00	10,2	10,43	10,2	10,21
25/3/2004	00:00	10,31	10,45	10,21	10,36
26/3/2004	00:00	10,38	10,55	10,28	10,51
29/3/2004	00:00	10,38	10,55	10,28	10,29
30/3/2004	00:00	10,31	10,57	10,2	10,47
31/3/2004	00:00	10,57	10,81	10,39	10,58
1/4/2004	00:00	10,67	10,88	10,57	10,7
2/4/2004	00:00	10,72	10,99	10,6	10,79
5/4/2004	00:00	10,8	10,96	10,55	10,77
6/4/2004	00:00	10,76	10,85	10,72	10,78
7/4/2004	00:00	10,78	10,85	10,38	10,43
8/4/2004	00:00	10,57	10,76	10,28	10,28
9/4/2004	00:00	10,28	10,28	10,28	10,28
12/4/2004	00:00	10,57	10,57	10,34	10,34
13/4/2004	00:00	10,4	10,56	10,14	10,14
14/4/2004	00:00	10,14	10,25	9,97	10,01
15/4/2004	00:00	9,86	10,22	9,86	10,02
16/4/2004	00:00	9,99	10,14	9,97	10,14
19/4/2004	00:00	10,1	10,1	9,8	9,9
20/4/2004	00:00	9,85	10,04	9,62	9,8
22/4/2004	00:00	9,94	10,15	9,78	10,09
23/4/2004	00:00	10,13	10,17	9,99	10,09
26/4/2004	00:00	10,13	10,13	9,75	9,85
27/4/2004	00:00	9,9	9,9	9,67	9,79
28/4/2004	00:00	9,7	9,7	9,27	9,42
29/4/2004	00:00	9,5	9,5	8,89	9,12
30/4/2004	00:00	9,4	9,4	8,99	9,2
3/5/2004	00:00	9,11	9,55	9,1	9,55
4/5/2004	00:00	9,55	9,7	9,4	9,55
5/5/2004	00:00	9,5	9,55	9,36	9,42
6/5/2004	00:00	9,53	9,53	9,03	9,15
7/5/2004	00:00	9	9,29	8,9	9,2
10/5/2004	00:00	9	9,2	8,88	9,01
11/5/2004	00:00	9,05	9,34	8,99	9,34
12/5/2004	00:00	9,34	9,34	9,1	9,29
13/5/2004	00:00	9,25	9,45	9,05	9,44
14/5/2004	00:00	9,44	9,5	9,23	9,4
17/5/2004	00:00	9,37	9,37	9,07	9,2
18/5/2004	00:00	9,35	9,55	9,25	9,55
19/5/2004	00:00	9,67	9,99	9,56	9,68
20/5/2004	00:00	9,68	9,93	9,42	9,75
21/5/2004	00:00	9,7	10,2	9,7	10,2
24/5/2004	00:00	10,4	10,4	9,96	10,15
25/5/2004	00:00	10,36	10,36	9,9	10,07
26/5/2004	00:00	10	10,4	10	10,27
27/5/2004	00:00	10,3	10,3	10,08	10,18

28/5/2004	00:00	10,15	10,15	10	10
31/5/2004	00:00	10	10,16	10	10,14
1/6/2004	00:00	10,14	10,45	10,14	10,44
2/6/2004	00:00	10,5	10,6	10,41	10,53
3/6/2004	00:00	10,55	10,55	10,2	10,3
4/6/2004	00:00	10,6	10,6	10,31	10,4
7/6/2004	00:00	10,5	10,67	10,31	10,67
8/6/2004	00:00	10,67	10,67	10,43	10,65
9/6/2004	00:00	10,4	10,69	10,3	10,32
11/6/2004	00:00	10,4	10,6	10,4	10,5
14/6/2004	00:00	10,45	10,63	10,1	10,2
15/6/2004	00:00	10,2	10,4	10,12	10,25
16/6/2004	00:00	10,35	10,37	9,91	10,19
17/6/2004	00:00	10,16	10,39	10,16	10,29
18/6/2004	00:00	10,2	10,25	10,18	10,21
21/6/2004	00:00	10,19	10,2	9,98	10,13
22/6/2004	00:00	10,02	10,2	9,97	10,1
23/6/2004	00:00	10,14	10,14	9,75	9,83
24/6/2004	00:00	9,92	9,96	9,55	9,79
25/6/2004	00:00	9,9	9,94	9,72	9,78
28/6/2004	00:00	9,85	9,95	9,74	9,8
29/6/2004	00:00	9,8	9,89	9,67	9,89
30/6/2004	00:00	9,85	10,03	9,69	10,03
1/7/2004	00:00	10,03	10,03	9,85	9,99
2/7/2004	00:00	9,86	10,04	9,83	9,99
5/7/2004	00:00	9,99	10,03	9,84	9,98
6/7/2004	00:00	9,98	10,13	9,91	9,95
7/7/2004	00:00	9,97	10,1	9,85	9,9
8/7/2004	00:00	9,9	9,97	9,8	9,95
12/7/2004	00:00	9,95	10,15	9,9	10,15
13/7/2004	00:00	10,15	10,45	10,15	10,45
14/7/2004	00:00	10,35	10,7	10,35	10,7
15/7/2004	00:00	10,6	10,87	10,6	10,8
16/7/2004	00:00	10,81	10,96	10,7	10,7
19/7/2004	00:00	10,86	10,86	10,49	10,66
20/7/2004	00:00	10,6	10,7	10,37	10,37
21/7/2004	00:00	10,43	10,56	10,2	10,25
22/7/2004	00:00	10,1	10,32	10	10
23/7/2004	00:00	10,1	10,27	10,04	10,15
26/7/2004	00:00	10,19	10,48	10,18	10,37
27/7/2004	00:00	10,55	10,58	9,95	10,58
28/7/2004	00:00	10,55	10,76	10,36	10,63
29/7/2004	00:00	10,62	10,7	10,5	10,5

TLPP4

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	00:00	43,66	45,1	43,47	45,01
5/1/2004	00:00	45,01	45,58	44,53	45,29
6/1/2004	00:00	45,87	46,06	45,1	45,97
7/1/2004	00:00	45,97	46,72	45,76	45,77
8/1/2004	00:00	46,16	46,82	45,1	46,05
9/1/2004	00:00	45,11	46,64	45,1	46,05
12/1/2004	00:00	46,06	47,96	46,06	46,73
13/1/2004	00:00	46,73	47,5	46,25	47,07
14/1/2004	00:00	47,02	48,94	46,54	47,98
15/1/2004	00:00	47,02	48,91	47,02	48,36
16/1/2004	00:00	48,03	48,99	47,8	48,94
19/1/2004	00:00	47,79	49,04	47,79	49,04
20/1/2004	00:00	49,23	49,42	48,46	48,8
21/1/2004	00:00	48,96	49,13	47,02	48,46
22/1/2004	00:00	45,59	48,57	45,59	47,98
23/1/2004	00:00	47,98	50,01	47,02	49,32
26/1/2004	00:00	49,32	53,34	48,61	51,53
27/1/2004	00:00	53,34	53,34	49,04	50,38
28/1/2004	00:00	49,9	52,3	49,9	51,34
29/1/2004	00:00	52	52	47,98	47,98
30/1/2004	00:00	47,98	49,42	46,73	47,97
2/2/2004	00:00	46,74	47,98	46,07	46,68
3/2/2004	00:00	47,03	47,48	45,14	47,31
4/2/2004	00:00	47,31	47,31	45,68	45,96
5/2/2004	00:00	46,92	46,92	44,14	44,14
6/2/2004	00:00	44,14	46,48	42,24	46,06
9/2/2004	00:00	46,07	47,66	46,07	47,02
10/2/2004	00:00	46,55	48,84	46,55	48,65
11/2/2004	00:00	48,47	49,9	47,88	49,65
12/2/2004	00:00	49,65	50,68	49,65	50,19
13/2/2004	00:00	49,52	50,38	47,12	48,41
16/2/2004	00:00	47,79	48,57	46,25	47,5
17/2/2004	00:00	47,98	48,94	46,06	47,74
18/2/2004	00:00	47,98	48,47	46,41	46,73
19/2/2004	00:00	46,53	46,54	44,2	44,38
20/2/2004	00:00	41,79	45,39	41,79	45,09
25/2/2004	00:00	46,55	46,67	46,54	46,06
26/2/2004	00:00	45,58	46,44	45,29	45,72
27/2/2004	00:00	46,07	46,54	45,87	45,96
1/3/2004	00:00	45,96	48,17	45,96	48,12
2/3/2004	00:00	46,08	48,46	46,08	47,5
3/3/2004	00:00	48,26	49,42	47,29	49,42
4/3/2004	00:00	48,47	51,3	48,47	50,86
5/3/2004	00:00	51,24	54,2	50,86	52,78
8/3/2004	00:00	53,26	54,84	50,14	50,14
9/3/2004	00:00	50,76	51,34	48,47	48,95
10/3/2004	00:00	48,94	48,94	46,62	47,5
11/3/2004	00:00	46,62	47,47	45,25	45,49
12/3/2004	00:00	46,06	47,54	45,76	47,02
15/3/2004	00:00	47,02	47,02	45,58	45,58

16/3/2004	00:00	45,61	47,44	45,61	47,02
17/3/2004	00:00	47,5	47,97	46,76	47,02
18/3/2004	00:00	47,02	47,95	46,73	47,83
19/3/2004	00:00	47,79	48,94	47,5	48,17
22/3/2004	00:00	47,5	47,74	46,78	47,21
23/3/2004	00:00	47,31	47,31	45,29	45,29
24/3/2004	00:00	45,36	45,87	43,69	44,52
25/3/2004	00:00	44,69	45,67	44,14	44,43
26/3/2004	00:00	45,29	45,58	43,53	45,09
29/3/2004	00:00	44,81	45,41	43,96	44,25
30/3/2004	00:00	44,14	46,54	44,14	46,3
31/3/2004	00:00	46,8	47,5	46,06	47,21
1/4/2004	00:00	47,79	48,27	46,55	47,26
2/4/2004	00:00	47,02	48,27	46,54	47,09
5/4/2004	00:00	47,12	48,94	47,02	47,21
6/4/2004	00:00	47,67	47,67	46,06	46,44
7/4/2004	00:00	45,82	46,53	45,13	45,39
8/4/2004	00:00	46,62	47,9	45,9	47,3
12/4/2004	00:00	48,16	48,5	45,9	47,75
13/4/2004	00:00	47,7	48,7	47,01	48,4
14/4/2004	00:00	47,56	48,29	47,01	47,5
15/4/2004	00:00	47,3	47,9	45,8	46,5
16/4/2004	00:00	45,23	46,5	45,23	45,6
19/4/2004	00:00	46,49	46,5	44,5	45,2
20/4/2004	00:00	44,5	46	43,5	43,5
22/4/2004	00:00	43,55	45,48	43	44,8
23/4/2004	00:00	43,71	46,6	43,71	45,79
26/4/2004	00:00	46	46	43,86	44,6
27/4/2004	00:00	44,6	46,5	44,01	45
28/4/2004	00:00	44,1	44,99	43,03	43,5
29/4/2004	00:00	43,5	44	42,8	44
30/4/2004	00:00	43	44,6	42,49	43,8
3/5/2004	00:00	44	44	41,8	43
4/5/2004	00:00	43,1	43,1	41,22	42
5/5/2004	00:00	42,5	42,8	41,11	41,4
6/5/2004	00:00	41,3	41,3	39,99	40,2
7/5/2004	00:00	38,19	40	37,1	40
10/5/2004	00:00	38,51	40,01	38,25	38,5
11/5/2004	00:00	38,5	39,8	38,5	39,7
12/5/2004	00:00	39,5	39,6	38,51	39,6
13/5/2004	00:00	38,11	40,98	38,1	40,3
14/5/2004	00:00	42	43,9	40,65	41,1
17/5/2004	00:00	39,51	40,47	39,21	40,01
18/5/2004	00:00	40,47	41,2	39	40,97
19/5/2004	00:00	41,01	42,29	40	40,41
20/5/2004	00:00	40	40,99	39,31	39,7
21/5/2004	00:00	39,25	40,99	39,25	39,9
24/5/2004	00:00	41	41	39,28	40,09
25/5/2004	00:00	40,5	40,5	39,7	40,1
26/5/2004	00:00	39,77	41,35	39,77	40,7
27/5/2004	00:00	41,15	41,55	40,51	41,1
28/5/2004	00:00	41,1	42,44	41,1	41,5

31/5/2004	00:00	41,1	42	40,9	41
1/6/2004	00:00	41	41,6	39,5	40,7
2/6/2004	00:00	40,85	41,8	40,85	41,1
3/6/2004	00:00	40,65	41,1	40	40,75
4/6/2004	00:00	41,5	42	41	41,2
7/6/2004	00:00	41,99	43,1	41,25	42,5
8/6/2004	00:00	42,02	43,46	41,8	43
9/6/2004	00:00	42,25	43,44	42,2	43,19
11/6/2004	00:00	43,2	43,2	42,6	42,9
14/6/2004	00:00	41,02	42,9	41,02	42
15/6/2004	00:00	42,42	43,44	42,42	43,2
16/6/2004	00:00	43,29	45,98	42,9	44,6
17/6/2004	00:00	44,3	46	43,11	44
18/6/2004	00:00	43,98	45	43,11	44,8
21/6/2004	00:00	45,25	45,96	43,8	44,55
22/6/2004	00:00	44	45,2	43,44	43,8
23/6/2004	00:00	44	44,5	43,79	44
24/6/2004	00:00	44,9	44,9	43,79	44
25/6/2004	00:00	43,79	44,45	43,35	43,8
28/6/2004	00:00	44	44,2	43,35	43,5
29/6/2004	00:00	43,5	45,47	43	45
30/6/2004	00:00	44,21	46,3	44,21	45,12
1/7/2004	00:00	45,12	47,21	45	47,21
2/7/2004	00:00	47,21	50,55	46,61	49,99
5/7/2004	00:00	49,39	50,39	49,17	49,84
6/7/2004	00:00	47,5	50,4	47,5	49,29
7/7/2004	00:00	49,29	49,4	48,37	48,6
8/7/2004	00:00	48,7	48,8	47,55	47,85
12/7/2004	00:00	48,5	49	48,01	48,6
13/7/2004	00:00	48,4	49	48	48,72
14/7/2004	00:00	48,2	49,44	47	48
15/7/2004	00:00	48,5	49	48,25	48,7
16/7/2004	00:00	49,4	50,98	48,7	49,5
19/7/2004	00:00	49,5	49,7	47,61	48
20/7/2004	00:00	48,5	49	48,2	48,35
21/7/2004	00:00	48,26	48,5	47,13	47,2
22/7/2004	00:00	46,77	48,8	45,32	46
23/7/2004	00:00	45,34	47,56	44,9	46,8
26/7/2004	00:00	46,8	47,84	45,81	47
27/7/2004	00:00	47,68	49,97	47,6	48,8
28/7/2004	00:00	48,12	51,5	48,12	51,18
29/7/2004	00:00	50,9	51,31	50,5	50,5

VALE5

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	00:00	144,68	149,6	144,68	149,11
5/1/2004	00:00	149,2	156	149,2	155,8
6/1/2004	00:00	156,5	157,47	152,55	157,36
7/1/2004	00:00	158,47	161,41	150,58	150,59
8/1/2004	00:00	152,76	155,5	149,01	153,04
9/1/2004	00:00	153,53	153,53	149,6	150,09
12/1/2004	00:00	150,99	153,54	148,61	149,6
13/1/2004	00:00	154,04	158,46	149,69	150,57
14/1/2004	00:00	152,06	153,54	144,68	147,62
15/1/2004	00:00	147,63	147,63	142,7	142,7
16/1/2004	00:00	142,71	144,68	140,09	143,19
19/1/2004	00:00	144,69	147,52	143,2	143,4
20/1/2004	00:00	144,19	147,91	144,19	147,62
21/1/2004	00:00	147,73	147,73	143,2	143,25
22/1/2004	00:00	140,74	142,61	140,35	141,72
23/1/2004	00:00	141,82	141,82	139,36	139,85
26/1/2004	00:00	140,94	142,61	138,28	140,36
27/1/2004	00:00	141,13	143,89	140,35	143,89
28/1/2004	00:00	143,6	147,63	143,6	144,69
29/1/2004	00:00	144,97	144,97	137,8	138,28
30/1/2004	00:00	138,28	138,77	133,85	136,5
2/2/2004	00:00	136,71	138,87	133,85	135,72
3/2/2004	00:00	139,66	143,09	135,82	143,09
4/2/2004	00:00	144,2	146,65	143,69	144,68
5/2/2004	00:00	144,68	146,65	140,25	140,49
6/2/2004	00:00	141,72	141,72	135,92	139,2
9/2/2004	00:00	139,76	141,28	137,3	138,77
10/2/2004	00:00	137,98	143,89	137,98	143,89
11/2/2004	00:00	144,09	146,84	141,82	146,45
12/2/2004	00:00	147,62	149,6	145,18	149,09
13/2/2004	00:00	144,58	144,58	144,58	144,58
16/2/2004	00:00	144,58	144,68	138,76	140,44
17/2/2004	00:00	141,71	145,42	140,75	145,42
18/2/2004	00:00	146,15	146,15	141,44	142,11
19/2/2004	00:00	141,92	142,7	138,88	139,66
20/2/2004	00:00	137,29	140,68	136,85	140,45
25/2/2004	00:00	141,62	142,02	140,37	142,02
26/2/2004	00:00	142,02	142,02	138,39	141,72
27/2/2004	00:00	141,82	143,69	141,72	143,69
1/3/2004	00:00	144,27	148,86	144,27	148,86
2/3/2004	00:00	146,55	148,86	145,18	147,63
3/3/2004	00:00	148,91	148,91	144,48	145,18
4/3/2004	00:00	145,66	145,66	143,3	143,5
5/3/2004	00:00	143,31	144,68	141,72	143,2
8/3/2004	00:00	144,7	144,96	139,83	140,25
9/3/2004	00:00	140,45	141,42	136,31	136,8
10/3/2004	00:00	137,05	138,58	129,42	130,07
11/3/2004	00:00	131,29	132,08	125,49	126,66
12/3/2004	00:00	127,95	131,38	125,12	127,47
15/3/2004	00:00	129,25	129,25	126,02	126,96

16/3/2004	00:00	126,96	128,93	126,96	127,66
17/3/2004	00:00	128,93	131,88	128,14	131,51
18/3/2004	00:00	132,68	133,56	131,39	133,55
19/3/2004	00:00	134,34	135,33	132,69	132,87
22/3/2004	00:00	132,88	132,88	128,05	129,48
23/3/2004	00:00	129,91	130,8	127,65	127,97
24/3/2004	00:00	128,04	128,63	125,49	126,18
25/3/2004	00:00	124,99	124,99	122,43	122,43
26/3/2004	00:00	123,26	128,33	122,53	128,33
29/3/2004	00:00	128,94	131,78	128,94	131,78
30/3/2004	00:00	131,89	135,82	131,87	134,73
31/3/2004	00:00	135,33	135,52	131,88	134,33
1/4/2004	00:00	135,61	136,04	134,34	136,02
2/4/2004	00:00	136,78	139,6	136,78	139,6
5/4/2004	00:00	139,56	140,64	137,35	139,76
6/4/2004	00:00	139,76	140,73	138,34	140,72
7/4/2004	00:00	140,26	140,26	136,21	137,3
8/4/2004	00:00	137,25	137,98	134,44	135,34
12/4/2004	00:00	136,7	136,7	133,85	133,85
13/4/2004	00:00	135,69	135,69	130,6	130,8
14/4/2004	00:00	131,38	131,38	127,36	128,35
15/4/2004	00:00	129	130,3	127,9	128,7
16/4/2004	00:00	129	131,8	127,7	130,5
19/4/2004	00:00	131,75	131,75	128,75	129
20/4/2004	00:00	128,8	129,5	125,5	127,99
22/4/2004	00:00	125,5	125,9	121,1	123
23/4/2004	00:00	123,8	125,45	123,5	125,2
26/4/2004	00:00	126,1	126,97	122,2	123
27/4/2004	00:00	123,3	125,8	122,4	124,51
28/4/2004	00:00	124,06	124,1	118	118,25
29/4/2004	00:00	119	121	116,6	118
30/4/2004	00:00	119,99	120,5	114	114
3/5/2004	00:00	115	115,3	112,42	114,7
4/5/2004	00:00	114,69	119,99	114,69	117,43
5/5/2004	00:00	119,39	120,79	119,39	119,7
6/5/2004	00:00	118	119	116,7	118
7/5/2004	00:00	117,3	118,3	115,3	115,5
10/5/2004	00:00	114,99	115,4	113	113
11/5/2004	00:00	114,01	117,4	114,01	115,7
12/5/2004	00:00	116,2	116,99	115,1	115,2
13/5/2004	00:00	116	122,9	115	122,9
14/5/2004	00:00	123	126,2	118,5	119,02
17/5/2004	00:00	117,93	117,93	114,5	115,7
18/5/2004	00:00	118,49	125	117,21	124,3
19/5/2004	00:00	125	129,19	125	126,1
20/5/2004	00:00	125	128,5	124,5	127
21/5/2004	00:00	127,3	129,82	127,1	128
24/5/2004	00:00	129	130,4	127,8	130,2
25/5/2004	00:00	130,4	132,19	128,5	131,4
26/5/2004	00:00	131,1	133,5	130,7	133,2
27/5/2004	00:00	133,06	138	133,06	136,97
28/5/2004	00:00	137	137	132,9	133,51

31/5/2004	00:00	134	135,01	132,1	135,01
1/6/2004	00:00	134,5	135,5	133,03	134,4
2/6/2004	00:00	135,18	136,19	131,3	131,5
3/6/2004	00:00	132,39	132,39	128,5	128,8
4/6/2004	00:00	131,29	131,5	129,47	131,5
7/6/2004	00:00	132,99	137,15	132,3	137,01
8/6/2004	00:00	136	136,35	135,15	136
9/6/2004	00:00	135,7	135,99	129,55	129,55
11/6/2004	00:00	130,01	131,89	130	131,1
14/6/2004	00:00	130	130	126	126
15/6/2004	00:00	127,55	127,6	120,15	121
16/6/2004	00:00	116,98	119,4	114,98	117,2
17/6/2004	00:00	119,49	120,78	118,7	120,51
18/6/2004	00:00	119,99	122,65	118,5	120,7
21/6/2004	00:00	121	122,3	118,2	118,2
22/6/2004	00:00	119,09	120	117,47	118,9
23/6/2004	00:00	119,85	122,99	118,4	122,99
24/6/2004	00:00	123,49	126,34	122	125,39
25/6/2004	00:00	125	127,19	124,8	126,5
28/6/2004	00:00	126,6	127,4	118,5	118,76
29/6/2004	00:00	119,21	121,7	118,95	120,55
30/6/2004	00:00	121	121,7	118,7	120,55
1/7/2004	00:00	121,02	121,6	119,2	120,3
2/7/2004	00:00	121,19	122,5	118,55	118,9
5/7/2004	00:00	119,5	120,79	119,5	120,5
6/7/2004	00:00	120,68	120,85	117,55	118,1
7/7/2004	00:00	118,15	123,15	118,15	122,27
8/7/2004	00:00	122	122,99	120,01	120,4
12/7/2004	00:00	121,55	121,55	119,8	121,5
13/7/2004	00:00	122,2	123,4	121,77	122,5
14/7/2004	00:00	122,5	125,25	121,53	124,15
15/7/2004	00:00	125,38	131,5	125,2	129,1
16/7/2004	00:00	131,5	133,5	130,02	132,7
19/7/2004	00:00	132,49	132,5	130,3	130,9
20/7/2004	00:00	131,29	132,8	131	132,33
21/7/2004	00:00	133,6	137,49	130,75	130,9
22/7/2004	00:00	132	132	127,31	128
23/7/2004	00:00	128,4	129	126,33	127
26/7/2004	00:00	127,41	129,2	126,1	126,81
27/7/2004	00:00	127,01	129,35	126,9	129,11
28/7/2004	00:00	129,95	133,39	129,12	132,81
29/7/2004	00:00	133	133,8	133	133,8

EBTP4

Data	Hora	Abert	Máxima	Minima	Fech
2/1/2004	11:11	9,8	9,8	9,51	9,53
5/1/2004	11:11	9,5	9,85	9,4	9,84
6/1/2004	11:11	9,9	9,97	9,51	9,56
7/1/2004	11:11	9,5	9,82	9,44	9,45
8/1/2004	11:11	9,54	9,69	9,34	9,69
9/1/2004	11:11	9,68	9,9	9,63	9,63
12/1/2004	11:11	9,65	9,79	9,56	9,65
13/1/2004	11:11	9,7	9,75	9,39	9,52
14/1/2004	11:11	9,57	9,59	8,88	9,22
15/1/2004	11:11	9,05	9,22	8,85	8,85
16/1/2004	11:11	8,91	9,29	8,6	9,15
19/1/2004	11:11	9,24	9,51	9,19	9,23
20/1/2004	11:11	9,3	9,46	9,19	9,42
21/1/2004	11:11	9,3	9,45	8,92	9
22/1/2004	11:11	8,9	8,96	8,8	8,8
23/1/2004	11:11	8,9	8,94	8,62	8,88
26/1/2004	11:11	8,99	9,46	8,99	9,46
27/1/2004	11:11	9,65	9,73	9,44	9,67
28/1/2004	11:11	9,68	10,09	9,68	9,75
29/1/2004	11:11	9,6	9,8	8,85	8,91
30/1/2004	11:11	9,01	9,18	8,22	8,35
2/2/2004	11:11	8,35	8,6	7,9	8,6
3/2/2004	11:11	8,88	9,2	8,8	9,16
4/2/2004	11:11	9,33	9,42	8,5	8,61
5/2/2004	11:11	8,7	9,06	8,31	8,44
6/2/2004	11:11	8,42	8,79	8,01	8,78
9/2/2004	11:11	9,03	9,15	8,47	8,47
10/2/2004	11:11	8,58	8,74	8,27	8,65
11/2/2004	11:11	8,69	9,24	8,52	9,24
12/2/2004	11:11	9,28	9,35	8,95	9
13/2/2004	11:11	8,6	8,6	8,6	8,66
16/2/2004	11:11	8,68	8,68	8,36	8,46
17/2/2004	11:11	8,6	8,67	8,06	8,3
18/2/2004	11:11	8,45	8,45	7,94	7,95
19/2/2004	11:11	7,81	7,83	7,31	7,35
20/2/2004	11:11	6,9	7,76	6,83	7,68
25/2/2004	11:11	7,8	7,95	7,57	7,85
26/2/2004	11:11	7,69	8,1	7,62	8,1
27/2/2004	11:11	8,17	8,37	7,97	8,08
1/3/2004	11:11	8,26	8,33	8,16	8,26
2/3/2004	11:11	8,02	8,38	7,97	8,38
3/3/2004	11:11	8,47	8,54	8,31	8,35
4/3/2004	11:11	8,3	8,45	8,21	8,27
5/3/2004	11:11	8,4	8,72	8,25	8,57
8/3/2004	11:11	8,67	8,85	8,63	8,66
9/3/2004	11:11	8,74	8,78	8,4	8,41
10/3/2004	11:11	8,4	8,48	8,19	8,19
11/3/2004	11:11	8,12	8,15	7,59	7,59
12/3/2004	11:11	7,84	8,1	7,83	8,1
15/3/2004	11:11	8,6	8,88	8,45	8,69

16/3/2004	11:11	8,85	9,51	8,85	9,5
17/3/2004	11:11	9,7	9,94	9,35	9,36
18/3/2004	11:11	9,45	9,45	8,81	9,16
19/3/2004	11:11	9,22	9,25	8,9	8,95
22/3/2004	11:11	8,85	8,85	8,4	8,4
23/3/2004	11:11	8,52	8,56	8,07	8,09
24/3/2004	11:11	8,16	8,3	7,98	8,3
25/3/2004	11:11	8,31	8,74	8,27	8,41
26/3/2004	11:11	8,46	8,71	8,32	8,55
29/3/2004	11:11	8,55	8,67	8,3	8,32
30/3/2004	11:11	8,42	8,65	8,32	8,65
31/3/2004	11:11	8,66	8,83	8,46	8,51
1/4/2004	11:11	8,68	8,85	8,68	8,74
2/4/2004	11:11	8,9	8,97	8,72	8,94
5/4/2004	11:11	8,94	9,21	8,76	9,15
6/4/2004	11:11	9,13	9,25	8,97	9,11
7/4/2004	11:11	9,1	9,1	8,68	8,68
8/4/2004	11:11	8,8	8,8	8,59	8,7
12/4/2004	11:11	8,76	8,8	8,56	8,66
13/4/2004	11:11	8,75	8,87	8,61	8,64
14/4/2004	11:11	8,59	8,61	8,42	8,52
15/4/2004	11:11	8,41	8,48	8,23	8,3
16/4/2004	11:11	8,28	8,49	8,25	8,34
19/4/2004	11:11	8,36	8,38	8,09	8,3
20/4/2004	11:11	8,42	8,57	8,3	8,3
22/4/2004	11:11	8,45	8,68	8,27	8,67
23/4/2004	11:11	8,71	9,11	8,7	9,11
26/4/2004	11:11	9,16	9,26	8,82	8,87
27/4/2004	11:11	8,96	9,23	8,9	9,04
28/4/2004	11:11	9,38	9,44	9,09	9,09
29/4/2004	11:11	9,22	9,3	8,65	8,8
30/4/2004	11:11	8,94	8,98	8,67	8,81
3/5/2004	11:11	8,97	9,15	8,51	8,93
4/5/2004	11:11	8,85	8,99	8,7	8,75
5/5/2004	11:11	8,87	8,87	8,42	8,7
6/5/2004	11:11	8,55	8,62	8,26	8,35
7/5/2004	11:11	8,24	8,24	7,83	7,83
10/5/2004	11:11	7,55	7,62	6,82	6,9
11/5/2004	11:11	7,18	7,4	7,15	7,2
12/5/2004	11:11	7,33	7,4	6,55	6,7
13/5/2004	11:11	6,7	6,77	6,42	6,45
14/5/2004	11:11	6,62	6,8	6,53	6,57
17/5/2004	11:11	6,2	6,42	6,12	6,2
18/5/2004	11:11	6,38	6,5	6,24	6,45
19/5/2004	11:11	6,57	6,73	6,46	6,46
20/5/2004	11:11	6,4	6,48	6,16	6,17
21/5/2004	11:11	6,25	6,35	6,01	6,21
24/5/2004	11:11	6,41	6,42	6,21	6,4
25/5/2004	11:11	6,35	6,49	6,27	6,37
26/5/2004	11:11	6,4	6,49	6,25	6,49
27/5/2004	11:11	6,55	6,99	6,52	6,97
28/5/2004	11:11	7,01	7,23	6,96	7,1

31/5/2004	11:11	7,1	7,14	6,85	6,87
1/6/2004	11:11	6,86	6,95	6,7	6,91
2/6/2004	11:11	6,97	7,13	6,92	7,04
3/6/2004	11:11	7,04	7,04	6,81	6,81
4/6/2004	11:11	7	7,15	6,95	7,13
7/6/2004	11:11	7,21	7,29	7,17	7,24
8/6/2004	11:11	7,25	7,25	7,05	7,05
9/6/2004	11:11	7,1	7,1	6,81	6,84
11/6/2004	11:11	6,9	6,9	6,82	6,86
14/6/2004	11:11	6,8	6,84	6,69	6,78
15/6/2004	11:11	6,86	7,1	6,83	7,1
16/6/2004	11:11	7,1	7,42	7,05	7,4
17/6/2004	11:11	7,39	7,59	7,22	7,31
18/6/2004	11:11	7,24	7,38	7,15	7,36
21/6/2004	11:11	7,39	7,57	7,35	7,35
22/6/2004	11:11	7,35	7,47	7,26	7,47
23/6/2004	11:11	7,61	7,85	7,55	7,82
24/6/2004	11:11	7,86	7,89	7,57	7,59
25/6/2004	11:11	7,62	7,73	7,51	7,53
28/6/2004	11:11	7,6	7,98	7,6	7,85
29/6/2004	11:11	7,95	8,3	7,95	8,27
30/6/2004	11:11	8,29	8,59	8,08	8,55
1/7/2004	11:11	8,5	8,68	8,15	8,37
2/7/2004	11:11	8,5	8,5	8,04	8,1
5/7/2004	11:11	8,13	8,2	7,91	8
6/7/2004	11:11	7,95	8,1	7,85	7,95
7/7/2004	11:11	8,05	8,13	7,85	7,92
8/7/2004	11:11	7,9	8,16	7,81	7,92
12/7/2004	11:11	8	8,15	7,89	8,15
13/7/2004	11:11	8,12	8,45	8,12	8,4
14/7/2004	11:11	8,26	8,55	8,25	8,35
15/7/2004	11:11	8,21	8,25	8	8,08
16/7/2004	11:11	8,2	8,26	8,07	8,11
19/7/2004	11:11	8,15	8,21	7,93	7,94
20/7/2004	11:11	7,98	8,12	7,88	7,97
21/7/2004	11:11	8,07	8,1	7,93	7,93
22/7/2004	11:11	7,9	7,97	7,75	7,97
23/7/2004	11:11	7,83	8,15	7,82	7,88
26/7/2004	11:11	8,03	8,05	7,33	7,55
27/7/2004	11:11	7,65	7,74	7,4	7,61
28/7/2004	11:11	7,71	7,98	7,51	7,92
29/7/2004	11:11	7,96	8	7,87	7,89

C RTP5

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	11:19	568,13	586,55	566,19	585,58
5/1/2004	11:19	605	630	605	629,99
6/1/2004	11:19	630	650	615	623
7/1/2004	11:19	620,1	639,99	620	626,94
8/1/2004	11:19	626	630	618	625
9/1/2004	11:19	628	670	625	665
12/1/2004	11:19	656	680	650	675
13/1/2004	11:19	673	705	640	649
14/1/2004	11:19	655,51	673	610	617
15/1/2004	11:19	624	624	591	599,99
16/1/2004	11:19	602,03	619,9	579,1	582
19/1/2004	11:19	588,5	599,9	583,01	596
20/1/2004	11:19	600	629,98	600	625,98
21/1/2004	11:19	630,5	630,5	615,1	620,5
22/1/2004	11:19	597	622	597	616
23/1/2004	11:19	616	635	605,01	625
26/1/2004	11:19	630	675	629,95	671,5
27/1/2004	11:19	672	681,01	655	669
28/1/2004	11:19	669	673	642	648,97
29/1/2004	11:19	649,99	649,99	580,05	603
30/1/2004	11:19	581	619,98	560	585
2/2/2004	11:19	585,02	585,02	561	583
3/2/2004	11:19	586	597	586	591,9
4/2/2004	11:19	593	615	580	590
5/2/2004	11:19	589,97	594,99	570,99	575
6/2/2004	11:19	565	590	550,11	590
9/2/2004	11:19	595,5	601	583	590
10/2/2004	11:19	567,01	596	567,01	580
11/2/2004	11:19	599	610	562,01	604
12/2/2004	11:19	614,98	614,98	600	610
13/2/2004	11:19	598,01	619,99	580,01	593
16/2/2004	11:19	593	599	570	592
17/2/2004	11:19	595,02	612,49	580	602
18/2/2004	11:19	612,49	613	590	598
19/2/2004	11:19	586	593,99	560,01	565
20/2/2004	11:19	535,01	578	535,01	577,99
25/2/2004	11:19	580	590	565	579
26/2/2004	11:19	576	578	545	560
27/2/2004	11:19	575	575	555	555
1/3/2004	11:19	562	579,96	562	578
2/3/2004	11:19	556	600	556	592,9
3/3/2004	11:19	592,91	602	584,99	599,99
4/3/2004	11:19	597,76	597,76	567,78	580
5/3/2004	11:19	594,99	594,99	581	588
8/3/2004	11:19	595	601	595	599
9/3/2004	11:19	600	602,76	576	585
10/3/2004	11:19	580	584,9	559	559
11/3/2004	11:19	550	580	510,01	526
12/3/2004	11:19	541,01	575	536	570
15/3/2004	11:19	569,98	569,99	549,99	564

16/3/2004	11:19	558,01	568	556	565
17/3/2004	11:19	580	580	555	570
18/3/2004	11:19	579,99	584	556,2	580
19/3/2004	11:19	572	580	560,1	575
22/3/2004	11:19	565	565	550	559
23/3/2004	11:19	555	567,99	545,02	549,99
24/3/2004	11:19	555	555	537,01	555
25/3/2004	11:19	557,22	560	542,01	555
26/3/2004	11:19	547,01	569	547,01	567
29/3/2004	11:19	560,1	574	558,01	566
30/3/2004	11:19	562	590	562	590
31/3/2004	11:19	589	598,98	583	598
1/4/2004	11:19	600	625	600	618
2/4/2004	11:19	620	625	608	620
5/4/2004	11:19	613	634	608	633
6/4/2004	11:19	635	646	630,01	640
7/4/2004	11:19	610,01	634,5	610,01	622
8/4/2004	11:19	639	639	612	620,05
12/4/2004	11:19	631,29	631,29	595,01	605,01
13/4/2004	11:19	605	614,99	585,01	595
14/4/2004	11:19	581	597	573,51	589
15/4/2004	11:19	583,01	585	560	584,99
16/4/2004	11:19	580,5	590	560,02	580
19/4/2004	11:19	572	590	550,1	558
20/4/2004	11:19	555	555	530	530
22/4/2004	11:19	531	538,54	510	530,15
23/4/2004	11:19	540	549,8	535	549
26/4/2004	11:19	560	560	542,11	549
27/4/2004	11:19	560	560	531	538
28/4/2004	11:19	540,8	540,8	496,02	503
29/4/2004	11:19	505	509,99	460	490
30/4/2004	11:19	490	500	451,01	470
3/5/2004	11:19	480	480	443	469,99
4/5/2004	11:19	480	484,5	460,01	477
5/5/2004	11:19	485	485	475	482,3
6/5/2004	11:19	477,99	478	460	463
7/5/2004	11:19	455	455	435	450
10/5/2004	11:19	428	439	408	420
11/5/2004	11:19	430	450	425	439
12/5/2004	11:19	449	449	421	444
13/5/2004	11:19	444	454,9	424	447
14/5/2004	11:19	450	492	446	483,99
17/5/2004	11:19	465	489	460	481,99
18/5/2004	11:19	490	499	481,5	490
19/5/2004	11:19	499,99	499,99	472,01	486,1
20/5/2004	11:19	470	491	458	472,1
21/5/2004	11:19	462	470	451	463
24/5/2004	11:19	479	479	446	455
25/5/2004	11:19	457,57	469	431	453,01
26/5/2004	11:19	458	469,96	455	469,96
27/5/2004	11:19	465	493	465	493
28/5/2004	11:19	497	519,96	480	492

31/5/2004	11:19	500	500	455	477
1/6/2004	11:19	480	485	455	458
2/6/2004	11:19	466	478	466	478
3/6/2004	11:19	477,99	480	463,01	473
4/6/2004	11:19	480	498,99	475	487
7/6/2004	11:19	487	502,99	476,51	501
8/6/2004	11:19	493,02	504,8	483	503,99
9/6/2004	11:19	483	500	483	499
11/6/2004	11:19	500	501	490	498,9
14/6/2004	11:19	478,02	496	478,02	494
15/6/2004	11:19	498	535	494	535
16/6/2004	11:19	533,99	569	522,01	563,99
17/6/2004	11:19	557	570,01	550,12	558
18/6/2004	11:19	546,86	553,99	546	550
21/6/2004	11:19	553	560	535,01	538
22/6/2004	11:19	537,99	537,99	515	520
23/6/2004	11:19	520	555,7	520	555
24/6/2004	11:19	550	559,99	524	528
25/6/2004	11:19	530	536	509,01	513,99
28/6/2004	11:19	525	525	498,01	499
29/6/2004	11:19	513	520	500	516,99
30/6/2004	11:19	507	540	507	540
1/7/2004	11:19	518	542	516	520,01
2/7/2004	11:19	535	535	523	525
5/7/2004	11:19	534,99	534,99	520	525,1
6/7/2004	11:19	514,28	526	514,28	524,8
7/7/2004	11:19	521,5	559	521,5	555
8/7/2004	11:19	548	570	541	547
12/7/2004	11:19	550	575	544	573,99
13/7/2004	11:19	574,99	600	569	598
14/7/2004	11:19	595,99	610	585	599,98
15/7/2004	11:19	610	637,99	601,3	625
16/7/2004	11:19	632	640	591	606,99
19/7/2004	11:19	603,2	604,9	580	590
20/7/2004	11:19	599	615	584,01	613
21/7/2004	11:19	613,5	620	590	597
22/7/2004	11:19	590	616	590	615
23/7/2004	11:19	610	635	594	620
26/7/2004	11:19	629	629	600	608,5
27/7/2004	11:19	605,01	619	600,31	617
28/7/2004	11:19	617	625	600	614,9
29/7/2004	11:19	615	615	602	602

TCSL4

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	00:00	4,14	4,14	3,97	3,99
5/1/2004	00:00	4,07	4,19	4,01	4,15
6/1/2004	00:00	4,18	4,23	4,06	4,12
7/1/2004	00:00	4,15	4,25	4,07	4,08
8/1/2004	00:00	4,11	4,2	4,07	4,19
9/1/2004	00:00	4,22	4,43	4,22	4,35
12/1/2004	00:00	4,43	4,53	4,42	4,47
13/1/2004	00:00	4,5	4,59	4,44	4,46
14/1/2004	00:00	4,52	4,52	4,18	4,34
15/1/2004	00:00	4,28	4,42	4,24	4,29
16/1/2004	00:00	4,27	4,3	4,16	4,25
19/1/2004	00:00	4,21	4,32	4,2	4,32
20/1/2004	00:00	4,32	4,4	4,26	4,32
21/1/2004	00:00	4,32	4,32	4,19	4,19
22/1/2004	00:00	4,1	4,14	4,04	4,04
23/1/2004	00:00	4,04	4,25	4,04	4,2
26/1/2004	00:00	4,22	4,44	4,18	4,43
27/1/2004	00:00	4,44	4,47	4,27	4,34
28/1/2004	00:00	4,31	4,45	4,12	4,3
29/1/2004	00:00	4,3	4,3	3,95	4,04
30/1/2004	00:00	4,02	4,13	3,81	4,05
2/2/2004	00:00	3,95	4,14	3,82	4,14
3/2/2004	00:00	4,14	4,2	4,02	4,04
4/2/2004	00:00	4,1	4,11	3,87	3,99
5/2/2004	00:00	3,93	4,08	3,91	3,94
6/2/2004	00:00	3,81	4,02	3,76	4,02
9/2/2004	00:00	4,06	4,16	3,9	3,95
10/2/2004	00:00	3,9	4,02	3,82	4
11/2/2004	00:00	4	4,28	3,92	4,22
12/2/2004	00:00	4,3	4,35	4,16	4,2
13/2/2004	00:00	3,97	3,97	3,97	4
16/2/2004	00:00	3,98	4,03	3,8	3,89
17/2/2004	00:00	3,98	3,98	3,82	3,9
18/2/2004	00:00	3,99	3,99	3,77	3,8
19/2/2004	00:00	3,78	3,78	3,5	3,54
20/2/2004	00:00	3,36	3,73	3,36	3,69
25/2/2004	00:00	3,68	3,71	3,59	3,6
26/2/2004	00:00	3,6	3,63	3,45	3,51
27/2/2004	00:00	3,57	3,62	3,55	3,56
1/3/2004	00:00	3,69	3,69	3,63	3,66
2/3/2004	00:00	3,59	3,77	3,51	3,76
3/3/2004	00:00	3,82	3,87	3,67	3,75
4/3/2004	00:00	3,7	3,81	3,67	3,71
5/3/2004	00:00	3,79	3,98	3,7	3,9
8/3/2004	00:00	3,95	4,07	3,95	4
9/3/2004	00:00	4	4,04	3,9	3,92
10/3/2004	00:00	3,81	3,91	3,75	3,75
11/3/2004	00:00	3,75	3,8	3,65	3,65
12/3/2004	00:00	3,8	3,9	3,72	3,85
15/3/2004	00:00	3,85	3,89	3,76	3,77

16/3/2004 00:00	3,82	3,87	3,78	3,85
17/3/2004 00:00	3,9	3,9	3,78	3,78
18/3/2004 00:00	3,85	3,89	3,79	3,87
19/3/2004 00:00	3,89	3,92	3,82	3,82
22/3/2004 00:00	3,78	3,83	3,71	3,71
23/3/2004 00:00	3,78	3,78	3,63	3,64
24/3/2004 00:00	3,69	3,75	3,52	3,62
25/3/2004 00:00	3,64	3,7	3,61	3,64
26/3/2004 00:00	3,67	3,7	3,58	3,67
29/3/2004 00:00	3,68	3,85	3,68	3,85
30/3/2004 00:00	3,85	4,1	3,82	4,01
31/3/2004 00:00	4,05	4,32	4,03	4,28
1/4/2004 00:00	4,33	4,53	4,29	4,3
2/4/2004 00:00	4,4	4,5	4,32	4,4
5/4/2004 00:00	4,3	4,97	4,3	4,8
6/4/2004 00:00	4,75	4,85	4,66	4,72
7/4/2004 00:00	4,75	4,75	4,5	4,66
8/4/2004 00:00	4,6	4,71	4,53	4,68
12/4/2004 00:00	4,71	4,86	4,48	4,52
13/4/2004 00:00	4,59	4,64	4,35	4,35
14/4/2004 00:00	4,35	4,35	4,15	4,23
15/4/2004 00:00	4,23	4,26	4,1	4,14
16/4/2004 00:00	4,1	4,49	4,1	4,35
19/4/2004 00:00	4,36	4,4	4,3	4,36
20/4/2004 00:00	4,34	4,56	4,34	4,45
22/4/2004 00:00	4,45	4,58	4,39	4,49
23/4/2004 00:00	4,46	4,74	4,46	4,63
26/4/2004 00:00	4,55	4,74	4,55	4,59
27/4/2004 00:00	4,65	4,74	4,4	4,4
28/4/2004 00:00	4,44	4,44	4,26	4,26
29/4/2004 00:00	4,36	4,48	4,27	4,36
30/4/2004 00:00	4,36	4,41	4,12	4,25
3/5/2004 00:00	4,22	4,36	4,21	4,28
4/5/2004 00:00	4,28	4,33	4,06	4,13
5/5/2004 00:00	4,15	4,27	4,06	4,22
6/5/2004 00:00	4,02	4,2	3,95	4,06
7/5/2004 00:00	3,9	4,1	3,82	3,84
10/5/2004 00:00	3,75	3,82	3,43	3,47
11/5/2004 00:00	3,6	3,75	3,5	3,55
12/5/2004 00:00	3,62	3,64	3,44	3,5
13/5/2004 00:00	3,5	3,63	3,41	3,46
14/5/2004 00:00	3,58	3,85	3,57	3,8
17/5/2004 00:00	3,7	3,7	3,55	3,58
18/5/2004 00:00	3,69	3,75	3,65	3,68
19/5/2004 00:00	3,75	3,83	3,6	3,6
20/5/2004 00:00	3,55	3,72	3,5	3,5
21/5/2004 00:00	3,6	3,63	3,46	3,59
24/5/2004 00:00	3,75	3,75	3,6	3,7
25/5/2004 00:00	3,75	3,75	3,65	3,73
26/5/2004 00:00	3,75	3,79	3,64	3,76
27/5/2004 00:00	3,79	4,1	3,76	4
28/5/2004 00:00	4,1	4,15	3,86	3,93

31/5/2004	00:00	3,93	3,98	3,87	3,89
1/6/2004	00:00	3,95	3,95	3,59	3,68
2/6/2004	00:00	3,84	3,84	3,74	3,77
3/6/2004	00:00	3,74	3,81	3,71	3,78
4/6/2004	00:00	3,88	3,88	3,81	3,85
7/6/2004	00:00	3,89	3,94	3,86	3,86
8/6/2004	00:00	3,88	3,92	3,78	3,86
9/6/2004	00:00	3,86	3,86	3,72	3,72
11/6/2004	00:00	3,72	3,75	3,66	3,66
14/6/2004	00:00	3,67	3,7	3,55	3,6
15/6/2004	00:00	3,72	3,78	3,65	3,78
16/6/2004	00:00	3,79	4,03	3,78	4,03
17/6/2004	00:00	3,95	4,1	3,92	3,94
18/6/2004	00:00	3,86	3,99	3,83	3,97
21/6/2004	00:00	4,01	4,1	3,92	3,98
22/6/2004	00:00	3,91	3,97	3,86	3,92
23/6/2004	00:00	3,92	4,1	3,92	4,1
24/6/2004	00:00	4,1	4,12	3,98	4
25/6/2004	00:00	4	4,02	3,9	3,91
28/6/2004	00:00	3,94	3,95	3,76	3,77
29/6/2004	00:00	3,8	3,95	3,8	3,91
30/6/2004	00:00	3,87	4,04	3,87	3,98
1/7/2004	00:00	3,97	4,02	3,78	3,82
2/7/2004	00:00	3,93	3,93	3,78	3,78
5/7/2004	00:00	3,81	3,88	3,81	3,84
6/7/2004	00:00	3,82	3,82	3,73	3,74
7/7/2004	00:00	3,75	3,87	3,74	3,87
8/7/2004	00:00	3,9	3,9	3,77	3,86
12/7/2004	00:00	3,9	3,92	3,84	3,9
13/7/2004	00:00	3,87	3,97	3,78	3,78
14/7/2004	00:00	3,74	3,83	3,72	3,75
15/7/2004	00:00	3,8	3,88	3,77	3,85
16/7/2004	00:00	3,88	3,99	3,88	3,97
19/7/2004	00:00	3,97	3,99	3,84	3,84
20/7/2004	00:00	3,89	3,91	3,8	3,85
21/7/2004	00:00	3,84	3,85	3,69	3,69
22/7/2004	00:00	3,71	3,83	3,64	3,83
23/7/2004	00:00	3,76	3,99	3,76	3,99
26/7/2004	00:00	3,94	4,02	3,92	3,98
27/7/2004	00:00	3,98	4,05	3,88	3,96
28/7/2004	00:00	3,99	4	3,85	3,92
29/7/2004	00:00	3,94	3,97	3,87	3,9

IBOVESPA

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	11:28	22.232	22.449	22.208	22.444
5/1/2004	11:28	22.444	23.531	22.444	23.531
6/1/2004	11:28	23.531	23.976	23.179	23.576
7/1/2004	11:28	23.576	23.899	23.320	23.320
8/1/2004	11:28	23.333	23.718	23.122	23.716
9/1/2004	11:28	23.722	24.088	23.710	23.916
12/1/2004	11:28	23.895	24.323	23.891	24.236
13/1/2004	11:28	24.236	24.518	23.866	23.939
14/1/2004	11:28	23.947	24.009	22.878	23.398
15/1/2004	11:28	23.399	23.399	22.961	22.961
16/1/2004	11:28	22.964	23.243	22.687	23.154
19/1/2004	11:28	23.161	23.492	23.090	23.385
20/1/2004	11:28	23.381	23.723	23.381	23.679
21/1/2004	11:28	23.679	23.679	23.213	23.301
22/1/2004	11:28	23.299	23.299	22.681	22.968
23/1/2004	11:28	22.968	23.514	22.740	23.471
26/1/2004	11:28	23.471	24.349	23.471	24.349
27/1/2004	11:28	24.354	24.472	23.908	24.226
28/1/2004	11:28	24.226	24.460	23.786	23.851
29/1/2004	11:28	23.849	23.859	22.299	22.386
30/1/2004	11:28	22.384	22.615	21.649	21.851
2/2/2004	11:28	21.841	21.866	21.336	21.786
3/2/2004	11:28	21.794	22.287	21.794	22.280
4/2/2004	11:28	22.288	22.718	21.554	21.684
5/2/2004	11:28	21.684	21.908	21.077	21.091
6/2/2004	11:28	21.091	21.968	20.597	21.968
9/2/2004	11:28	21.969	22.493	21.852	21.961
10/2/2004	11:28	21.935	22.215	21.693	22.171
11/2/2004	11:28	22.172	23.240	22.056	23.197
12/2/2004	11:28	23.197	23.374	22.929	23.063
13/2/2004	11:28	23.067	23.230	22.187	22.529
16/2/2004	11:28	22.529	22.507	21.901	22.188
17/2/2004	11:28	22.195	22.520	22.016	22.413
18/2/2004	11:28	22.429	22.667	21.922	22.000
19/2/2004	11:28	21.998	21.998	20.876	20.950
20/2/2004	11:28	20.949	21.341	20.091	21.336
25/2/2004	11:28	21.341	21.732	21.341	21.609
26/2/2004	11:28	21.608	21.608	21.180	21.449
27/2/2004	11:28	21.455	21.755	21.447	21.755
1/3/2004	11:28	21.760	22.527	21.760	22.498
2/3/2004	11:28	22.496	22.714	21.941	22.442
3/3/2004	11:28	22.442	22.800	22.191	22.550
4/3/2004	11:28	22.541	22.752	22.255	22.392
5/3/2004	11:28	22.397	22.937	22.349	22.872
8/3/2004	11:28	22.873	23.372	22.873	22.993
9/3/2004	11:28	22.993	23.093	22.502	22.673
10/3/2004	11:28	22.673	22.673	21.670	21.670
11/3/2004	11:28	21.673	21.749	20.755	20.763
12/3/2004	11:28	20.769	21.799	20.769	21.775
15/3/2004	11:28	21.775	21.836	21.162	21.233

16/3/2004	11:28	21.234	21.647	21.234	21.612
17/3/2004	11:28	21.619	22.034	21.619	21.900
18/3/2004	11:28	21.901	22.411	21.678	22.369
19/3/2004	11:28	22.369	22.470	22.217	22.260
22/3/2004	11:28	22.247	22.247	21.569	21.663
23/3/2004	11:28	21.662	21.831	21.204	21.204
24/3/2004	11:28	21.202	21.317	20.833	20.984
25/3/2004	11:28	20.984	21.323	20.856	21.000
26/3/2004	11:28	21.001	21.565	21.001	21.541
29/3/2004	11:28	21.544	21.816	21.435	21.530
30/3/2004	11:28	21.531	22.044	21.531	22.042
31/3/2004	11:28	22.041	22.255	21.872	22.142
1/4/2004	11:28	22.142	22.769	22.142	22.647
2/4/2004	11:28	22.649	23.034	22.629	22.948
5/4/2004	11:28	22.948	23.260	22.772	23.146
6/4/2004	11:28	23.146	23.178	22.858	23.071
7/4/2004	11:28	23.060	23.060	22.443	22.443
8/4/2004	11:28	22.451	22.739	22.307	22.724
12/4/2004	11:28	22.724	22.970	22.496	22.779
13/4/2004	11:28	22.777	22.994	22.554	22.619
14/4/2004	11:28	22.618	22.618	22.165	22.311
15/4/2004	11:28	22.311	22.311	21.482	21.739
16/4/2004	11:28	21.726	21.937	21.591	21.768
19/4/2004	11:28	21.772	21.863	21.417	21.626
20/4/2004	11:28	21.626	21.665	21.067	21.077
22/4/2004	11:28	21.077	21.182	20.731	21.141
23/4/2004	11:28	21.141	21.625	21.141	21.590
26/4/2004	11:28	21.588	21.778	21.286	21.323
27/4/2004	11:28	21.324	21.714	21.253	21.316
28/4/2004	11:28	21.316	21.373	20.473	20.473
29/4/2004	11:28	20.481	20.756	19.675	19.865
30/4/2004	11:28	19.870	20.172	19.508	19.610
3/5/2004	11:28	19.621	19.777	19.085	19.708
4/5/2004	11:28	19.708	20.194	19.708	19.987
5/5/2004	11:28	20.013	20.342	19.835	20.026
6/5/2004	11:28	20.018	20.018	19.188	19.190
7/5/2004	11:28	19.183	19.183	18.572	18.620
10/5/2004	11:28	18.615	18.615	17.601	17.604
11/5/2004	11:28	17.607	18.582	17.607	18.536
12/5/2004	11:28	18.543	18.745	17.885	18.325
13/5/2004	11:28	18.325	18.619	17.901	18.401
14/5/2004	11:28	18.420	18.951	18.420	18.611
17/5/2004	11:28	18.608	18.608	17.973	18.122
18/5/2004	11:28	18.124	18.610	18.124	18.556
19/5/2004	11:28	18.601	19.120	18.601	18.688
20/5/2004	11:28	18.688	18.688	18.228	18.240
21/5/2004	11:28	18.239	18.386	18.041	18.285
24/5/2004	11:28	18.287	18.670	18.287	18.669
25/5/2004	11:28	18.674	18.869	18.589	18.859
26/5/2004	11:28	18.859	19.078	18.737	19.069
27/5/2004	11:28	19.068	19.763	19.060	19.734
28/5/2004	11:28	19.734	19.990	19.579	19.667

31/5/2004	11:28	19.671	19.769	19.420	19.544
1/6/2004	11:28	19.544	19.613	19.176	19.545
2/6/2004	11:28	19.552	19.922	19.552	19.716
3/6/2004	11:28	19.723	19.775	19.332	19.412
4/6/2004	11:28	19.404	19.901	19.404	19.818
7/6/2004	11:28	19.825	20.487	19.825	20.446
8/6/2004	11:28	20.446	20.529	20.158	20.283
9/6/2004	11:28	20.269	20.297	19.797	19.864
11/6/2004	11:28	19.864	19.979	19.788	19.834
14/6/2004	11:28	19.833	19.833	19.370	19.487
15/6/2004	11:28	19.496	20.047	19.496	20.047
16/6/2004	11:28	20.050	20.514	20.006	20.459
17/6/2004	11:28	20.459	20.697	20.202	20.334
18/6/2004	11:28	20.329	20.454	20.076	20.333
21/6/2004	11:28	20.335	20.654	20.274	20.293
22/6/2004	11:28	20.293	20.359	20.069	20.199
23/6/2004	11:28	20.199	20.836	20.199	20.836
24/6/2004	11:28	20.837	21.068	20.681	20.708
25/6/2004	11:28	20.708	20.939	20.668	20.750
28/6/2004	11:28	20.750	20.892	20.350	20.350
29/6/2004	11:28	20.352	20.832	20.352	20.800
30/6/2004	11:28	20.809	21.183	20.733	21.148
1/7/2004	11:28	21.152	21.394	21.094	21.348
2/7/2004	11:28	21.348	21.746	21.348	21.568
5/7/2004	11:28	21.565	21.774	21.428	21.670
6/7/2004	11:28	21.669	21.669	21.123	21.188
7/7/2004	11:28	21.190	21.364	21.118	21.171
8/7/2004	11:28	21.167	21.167	20.821	20.887
12/7/2004	11:28	20.885	21.560	20.885	21.532
13/7/2004	11:28	21.533	21.759	21.455	21.676
14/7/2004	11:28	21.675	22.090	21.372	21.672
15/7/2004	11:28	21.679	22.197	21.679	22.064
16/7/2004	11:28	22.064	22.676	22.064	22.447
19/7/2004	11:28	22.444	22.517	22.045	22.102
20/7/2004	11:28	22.115	22.425	22.045	22.361
21/7/2004	11:28	22.362	22.516	21.775	21.810
22/7/2004	11:28	21.821	21.937	21.489	21.730
23/7/2004	11:28	21.728	22.100	21.558	21.591
26/7/2004	11:28	21.634	21.930	21.056	21.317
27/7/2004	11:28	21.325	21.813	21.235	21.737
28/7/2004	11:28	21.740	22.213	21.613	22.168
29/7/2004	11:28	22.168	22.304	22.054	22.058

DÓLAR COMERCIAL

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
2/1/2004	11:31	2,9	2,901	2,879	2,879
5/1/2004	11:31	2,88	2,887	2,852	2,855
6/1/2004	11:31	2,852	2,871	2,837	2,868
7/1/2004	11:31	2,893	2,893	2,86	2,86
8/1/2004	11:31	2,872	2,873	2,846	2,853
9/1/2004	11:31	2,855	2,855	2,831	2,833
12/1/2004	11:31	2,835	2,839	2,784	2,79
13/1/2004	11:31	2,782	2,816	2,778	2,806
14/1/2004	11:31	2,823	2,827	2,806	2,82
15/1/2004	11:31	2,822	2,825	2,806	2,816
16/1/2004	11:31	2,824	2,83	2,813	2,829
19/1/2004	11:31	2,835	2,85	2,834	2,84
20/1/2004	11:31	2,846	2,848	2,833	2,839
21/1/2004	11:31	2,851	2,851	2,833	2,845
22/1/2004	11:31	2,855	2,855	2,838	2,839
23/1/2004	11:31	2,849	2,85	2,837	2,841
26/1/2004	11:31	2,849	2,85	2,84	2,846
27/1/2004	11:31	2,86	2,874	2,848	2,87
28/1/2004	11:31	2,883	2,898	2,872	2,896
29/1/2004	11:31	2,914	2,96	2,902	2,931
30/1/2004	11:31	2,953	2,958	2,917	2,932
2/2/2004	11:31	2,959	2,961	2,938	2,942
3/2/2004	11:31	2,933	2,942	2,917	2,919
4/2/2004	11:31	2,916	2,925	2,899	2,92
5/2/2004	11:31	2,928	2,947	2,925	2,932
6/2/2004	11:31	2,967	2,975	2,931	2,934
9/2/2004	11:31	2,937	2,945	2,923	2,926
10/2/2004	11:31	2,937	2,938	2,914	2,92
11/2/2004	11:31	2,93	2,937	2,907	2,907
12/2/2004	11:31	2,914	2,917	2,894	2,896
13/2/2004	11:31	2,917	2,927	2,899	2,906
16/2/2004	11:31	2,913	2,921	2,901	2,909
17/2/2004	11:31	2,918	2,927	2,902	2,92
18/2/2004	11:31	2,927	2,946	2,912	2,942
19/2/2004	11:31	2,969	2,97	2,945	2,96
20/2/2004	11:31	2,989	3,031	2,958	2,958
25/2/2004	11:31	2,956	2,963	2,927	2,941
26/2/2004	11:31	2,952	2,953	2,93	2,935
27/2/2004	11:31	2,923	2,928	2,906	2,908
1/3/2004	11:31	2,91	2,912	2,888	2,894
2/3/2004	11:31	2,917	2,923	2,89	2,892
3/3/2004	11:31	2,89	2,899	2,872	2,888
4/3/2004	11:31	2,895	2,897	2,88	2,889
5/3/2004	11:31	2,894	2,901	2,863	2,871
8/3/2004	11:31	2,858	2,888	2,857	2,876
9/3/2004	11:31	2,884	2,886	2,866	2,883
10/3/2004	11:31	2,892	2,902	2,88	2,902
11/3/2004	11:31	2,919	2,925	2,904	2,909
12/3/2004	11:31	2,921	2,922	2,897	2,901
15/3/2004	11:31	2,911	2,911	2,895	2,905

16/3/2004	11:31	2,903	2,905	2,898	2,899
17/3/2004	11:31	2,907	2,918	2,897	2,912
18/3/2004	11:31	2,91	2,923	2,906	2,908
19/3/2004	11:31	2,906	2,907	2,896	2,902
22/3/2004	11:31	2,912	2,917	2,906	2,913
23/3/2004	11:31	2,91	2,921	2,907	2,915
24/3/2004	11:31	2,924	2,933	2,92	2,93
25/3/2004	11:31	2,929	2,942	2,929	2,937
26/3/2004	11:31	2,948	2,948	2,935	2,939
29/3/2004	11:31	2,944	2,95	2,933	2,94
30/3/2004	11:31	2,937	2,942	2,909	2,909
31/3/2004	11:31	2,91	2,915	2,896	2,896
1/4/2004	11:31	2,894	2,896	2,887	2,89
2/4/2004	11:31	2,89	2,903	2,885	2,896
5/4/2004	11:31	2,895	2,902	2,876	2,876
6/4/2004	11:31	2,878	2,88	2,872	2,876
7/4/2004	11:31	2,88	2,888	2,866	2,872
8/4/2004	11:31	2,88	2,888	2,876	2,885
12/4/2004	11:31	2,897	2,897	2,881	2,882
13/4/2004	11:31	2,89	2,894	2,882	2,893
14/4/2004	11:31	2,9	2,9	2,883	2,887
15/4/2004	11:31	2,9	2,926	2,896	2,918
16/4/2004	11:31	2,922	2,932	2,906	2,909
19/4/2004	11:31	2,903	2,916	2,899	2,907
20/4/2004	11:31	2,91	2,932	2,909	2,93
22/4/2004	11:31	2,94	2,942	2,924	2,928
23/4/2004	11:31	2,929	2,933	2,91	2,911
26/4/2004	11:31	2,911	2,914	2,904	2,911
27/4/2004	11:31	2,921	2,924	2,91	2,918
28/4/2004	11:31	2,926	2,952	2,922	2,95
29/4/2004	11:31	2,958	2,972	2,941	2,967
30/4/2004	11:31	2,955	2,954	2,931	2,932
3/5/2004	11:31	2,948	2,992	2,947	2,981
4/5/2004	11:31	2,967	2,982	2,956	2,97
5/5/2004	11:31	2,964	2,97	2,953	2,955
6/5/2004	11:31	2,973	3,007	2,969	2,999
7/5/2004	11:31	3,025	3,091	3,025	3,062
10/5/2004	11:31	3,132	3,152	3,096	3,14
11/5/2004	11:31	3,136	3,136	3,071	3,076
12/5/2004	11:31	3,082	3,155	3,069	3,14
13/5/2004	11:31	3,134	3,153	3,113	3,134
14/5/2004	11:31	3,12	3,122	3,072	3,092
17/5/2004	11:31	3,111	3,136	3,109	3,125
18/5/2004	11:31	3,112	3,148	3,097	3,131
19/5/2004	11:31	3,112	3,151	3,09	3,134
20/5/2004	11:31	3,166	3,229	3,151	3,214
21/5/2004	11:31	3,24	3,241	3,187	3,196
24/5/2004	11:31	3,174	3,202	3,17	3,18
25/5/2004	11:31	3,168	3,171	3,138	3,139
26/5/2004	11:31	3,134	3,188	3,133	3,163
27/5/2004	11:31	3,168	3,175	3,119	3,121
28/5/2004	11:31	3,099	3,111	3,083	3,09

31/5/2004	11:31	3,085	3,202	3,085	3,19
1/6/2004	11:31	3,157	3,176	3,137	3,145
2/6/2004	11:31	3,137	3,15	3,119	3,132
3/6/2004	11:31	3,142	3,169	3,13	3,154
4/6/2004	11:31	3,14	3,148	3,121	3,132
7/6/2004	11:31	3,114	3,119	3,107	3,112
8/6/2004	11:31	3,125	3,125	3,109	3,111
9/6/2004	11:31	3,102	3,135	3,101	3,126
11/6/2004	11:31	3,15	3,151	3,133	3,141
14/6/2004	11:31	3,165	3,173	3,155	3,17
15/6/2004	11:31	3,15	3,153	3,121	3,125
16/6/2004	11:31	3,13	3,15	3,126	3,139
17/6/2004	11:31	3,132	3,141	3,116	3,129
18/6/2004	11:31	3,133	3,143	3,133	3,14
21/6/2004	11:31	3,135	3,142	3,121	3,134
22/6/2004	11:31	3,137	3,139	3,13	3,134
23/6/2004	11:31	3,138	3,14	3,114	3,121
24/6/2004	11:31	3,109	3,112	3,094	3,094
25/6/2004	11:31	3,105	3,118	3,102	3,111
28/6/2004	11:31	3,114	3,14	3,11	3,129
29/6/2004	11:31	3,135	3,138	3,105	3,108
30/6/2004	11:31	3,114	3,117	3,087	3,087
1/7/2004	11:31	3,077	3,088	3,068	3,074
2/7/2004	11:31	3,065	3,066	3,038	3,042
5/7/2004	11:31	3,041	3,046	3,023	3,025
6/7/2004	11:31	3,04	3,05	3,035	3,048
7/7/2004	11:31	3,043	3,045	3,028	3,035
8/7/2004	11:31	3,047	3,064	3,037	3,059
9/7/2004	11:31	3,052	3,052	3,038	3,041
12/7/2004	11:31	3,043	3,046	3,031	3,035
13/7/2004	11:31	3,048	3,051	3,033	3,04
14/7/2004	11:31	3,037	3,043	3,017	3,026
15/7/2004	11:31	3,022	3,029	3,013	3,017
16/7/2004	11:31	3,006	3,007	2,997	3,002
19/7/2004	11:31	2,996	3,004	2,989	2,995
20/7/2004	11:31	3,01	3,013	2,996	3,006
21/7/2004	11:31	3,014	3,048	3,012	3,028
22/7/2004	11:31	3,032	3,059	3,027	3,041
23/7/2004	11:31	3,05	3,063	3,034	3,056
26/7/2004	11:31	3,05	3,08	3,042	3,077
27/7/2004	11:31	3,069	3,077	3,06	3,064
28/7/2004	11:31	3,05	3,063	3,05	3,054
29/7/2004	11:31	3,045	3,045	3,038	3,045

SELIC

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
31/12/2003	12:26	16,33	16,33	16,33	16,33
2/1/2004	12:26	16,33	16,33	16,33	16,33
5/1/2004	12:26	16,34	16,34	16,34	16,34
6/1/2004	12:26	16,34	16,34	16,34	16,34
7/1/2004	12:26	16,34	16,34	16,34	16,34
8/1/2004	12:26	16,33	16,33	16,33	16,33
9/1/2004	12:26	16,33	16,33	16,33	16,33
12/1/2004	12:26	16,32	16,32	16,32	16,32
13/1/2004	12:26	16,32	16,32	16,32	16,32
14/1/2004	12:26	16,32	16,32	16,32	16,32
15/1/2004	12:26	16,31	16,31	16,31	16,31
16/1/2004	12:26	16,31	16,31	16,31	16,31
19/1/2004	12:26	16,3	16,3	16,3	16,3
20/1/2004	12:26	16,3	16,3	16,3	16,3
21/1/2004	12:26	16,3	16,3	16,3	16,3
22/1/2004	12:26	16,3	16,28	16,28	16,28
23/1/2004	12:26	16,33	16,33	16,33	16,33
26/1/2004	12:26	16,33	16,33	16,33	16,33
27/1/2004	12:26	16,33	16,33	16,33	16,33
28/1/2004	12:26	16,32	16,32	16,32	16,32
29/1/2004	12:26	16,32	16,32	16,32	16,32
30/1/2004	12:26	16,3	16,3	16,3	16,3
2/2/2004	12:26	16,29	16,29	16,29	16,29
3/2/2004	12:26	16,29	16,29	16,29	16,29
4/2/2004	12:26	16,29	16,29	16,29	16,29
5/2/2004	12:26	16,28	16,28	16,28	16,28
6/2/2004	12:26	16,28	16,28	16,28	16,28
9/2/2004	12:26	16,27	16,27	16,27	16,27
10/2/2004	12:26	16,27	16,27	16,27	16,27
11/2/2004	12:26	16,26	16,26	16,26	16,26
12/2/2004	12:26	16,27	16,27	16,27	16,27
13/2/2004	12:26	16,29	16,29	16,29	16,29
16/2/2004	12:26	16,32	16,32	16,32	16,32
17/2/2004	12:26	16,33	16,33	16,33	16,33
18/2/2004	12:26	16,33	16,33	16,33	16,33
19/2/2004	12:26	16,33	16,33	16,33	16,33
20/2/2004	12:26	16,33	16,33	16,33	16,33
25/2/2004	12:26	16,32	16,32	16,32	16,32
26/2/2004	12:26	16,32	16,32	16,32	16,32
27/2/2004	12:26	16,31	16,31	16,31	16,31
1/3/2004	12:26	16,3	16,3	16,3	16,3
2/3/2004	12:26	16,29	16,29	16,29	16,29
3/3/2004	12:26	16,29	16,29	16,29	16,29
4/3/2004	12:26	16,28	16,28	16,28	16,28
5/3/2004	12:26	16,27	16,27	16,27	16,27
8/3/2004	12:26	16,3	16,3	16,3	16,3
9/3/2004	12:26	16,29	16,29	16,29	16,29
10/3/2004	12:26	16,29	16,29	16,29	16,29
11/3/2004	12:26	16,28	16,28	16,28	16,28
12/3/2004	12:26	16,27	16,27	16,27	16,27

15/3/2004	12:26	16,26	16,26	16,26	16,26
16/3/2004	12:26	16,25	16,25	16,25	16,25
17/3/2004	12:26	16,24	16,24	16,24	16,24
18/3/2004	12:26	16,23	16,23	16,23	16,23
19/3/2004	12:26	16,02	16,02	16,02	16,02
22/3/2004	12:26	16,05	16,05	16,05	16,05
23/3/2004	12:26	16,09	16,09	16,09	16,09
24/3/2004	12:26	16,12	16,12	16,12	16,12
25/3/2004	12:26	16,11	16,11	16,11	16,11
26/3/2004	12:26	16,1	16,1	16,1	16,1
29/3/2004	12:26	16,11	16,11	16,11	16,11
30/3/2004	12:26	16,09	16,09	16,09	16,09
31/3/2004	12:26	16,07	16,07	16,07	16,07
1/4/2004	12:26	16,11	16,11	16,11	16,11
2/4/2004	12:26	16,1	16,1	16,1	16,1
5/4/2004	12:26	16,1	16,11	16,11	16,11
6/4/2004	12:26	16,11	16,11	16,11	16,11
7/4/2004	12:26	16,1	16,1	16,1	16,1
8/4/2004	12:26	16,1	16,1	16,1	16,1
12/4/2004	12:26	16,09	16,09	16,09	16,09
13/4/2004	12:26	16,09	16,09	16,09	16,09
14/4/2004	12:26	16,08	16,08	16,08	16,08
15/4/2004	12:26	16,06	16,06	16,06	16,06
16/4/2004	12:26	15,86	15,86	15,86	15,86
19/4/2004	12:26	15,86	15,86	15,72	15,86
20/4/2004	12:26	15,88	15,88	15,88	15,88
22/4/2004	12:26	15,88	15,88	15,88	15,88
23/4/2004	12:26	15,86	15,86	15,86	15,86
26/4/2004	12:26	15,85	15,85	15,85	15,85
27/4/2004	12:26	15,84	15,84	15,84	15,84
28/4/2004	12:26	15,83	15,83	15,83	15,83
29/4/2004	12:26	15,82	15,82	15,82	15,82
30/4/2004	12:26	15,8	15,8	15,8	15,8
3/5/2004	12:26	15,8	15,8	15,8	15,8
4/5/2004	12:26	15,79	15,79	15,79	15,79
5/5/2004	12:26	15,79	15,79	15,79	15,79
6/5/2004	12:26	15,78	15,78	15,78	15,78
7/5/2004	12:26	15,77	15,77	15,77	15,77
10/5/2004	12:26	15,76	15,76	15,76	15,76
11/5/2004	12:26	15,75	15,75	15,75	15,75
12/5/2004	12:26	15,74	15,74	15,74	15,74
13/5/2004	12:26	15,73	15,74	15,73	15,73
14/5/2004	12:26	15,74	15,74	15,74	15,74
17/5/2004	12:26	15,77	15,77	15,77	15,77
18/5/2004	12:26	15,76	15,76	15,76	15,76
19/5/2004	12:26	15,75	15,75	15,75	15,75
20/5/2004	12:26	15,73	15,73	15,73	15,73
21/5/2004	12:26	15,77	15,77	15,77	15,77
24/5/2004	12:26	15,81	15,81	15,81	15,81
25/5/2004	12:26	15,8	15,8	15,8	15,8
26/5/2004	12:26	15,79	15,79	15,79	15,79
27/5/2004	12:26	15,8	15,8	15,8	15,8

28/5/2004	12:26	15,79	15,79	15,79	15,79
31/5/2004	12:26	15,78	15,78	15,78	15,78
1/6/2004	12:26	15,78	15,78	15,78	15,78
2/6/2004	12:26	15,78	15,78	15,78	15,78
3/6/2004	12:26	15,75	15,75	15,75	15,75
4/6/2004	12:26	15,76	15,76	15,76	15,76
7/6/2004	12:26	15,79	15,79	15,79	15,79
8/6/2004	12:26	15,82	15,82	15,82	15,82
9/6/2004	12:26	15,84	15,84	15,84	15,84
11/6/2004	12:26	15,82	15,82	15,82	15,82
14/6/2004	12:26	15,79	15,79	15,79	15,79
15/6/2004	12:26	15,8	15,8	15,8	15,8
16/6/2004	12:26	15,82	15,82	15,82	15,82
17/6/2004	12:26	15,8	15,8	15,8	15,8
18/6/2004	12:26	15,79	15,79	15,79	15,79
21/6/2004	12:26	15,79	15,79	15,79	15,79
22/6/2004	12:26	15,81	15,81	15,81	15,81
23/6/2004	12:26	15,82	15,82	15,82	15,82
24/6/2004	12:26	15,79	15,79	15,79	15,79
25/6/2004	12:26	15,79	15,79	15,79	15,79
28/6/2004	12:26	15,8	15,8	15,8	15,8
29/6/2004	12:26	15,81	15,81	15,81	15,81
30/6/2004	12:26	15,81	15,81	15,81	15,81
1/7/2004	12:26	15,8	15,8	15,8	15,8
2/7/2004	12:26	15,8	15,8	15,8	15,8
5/7/2004	12:26	15,81	15,81	15,81	15,81
6/7/2004	12:26	15,8	15,8	15,8	15,8
7/7/2004	12:26	15,8	15,8	15,8	15,8
8/7/2004	12:26	15,79	15,79	15,79	15,79
9/7/2004	12:26	15,77	15,77	15,77	15,77
12/7/2004	12:26	15,77	15,77	15,77	15,77
13/7/2004	12:26	15,78	15,78	15,78	15,78
14/7/2004	12:26	15,78	15,78	15,78	15,78
15/7/2004	12:26	15,76	15,76	15,76	15,76
16/7/2004	12:26	15,77	15,77	15,77	15,77
19/7/2004	12:26	15,76	15,76	15,76	15,76
20/7/2004	12:26	15,76	15,76	15,76	15,76
21/7/2004	12:26	15,76	15,76	15,76	15,76
22/7/2004	12:26	15,75	15,75	15,75	15,75
23/7/2004	12:26	15,75	15,75	15,75	15,75
26/7/2004	12:26	15,75	15,75	15,75	15,75
27/7/2004	12:26	15,75	15,75	15,75	15,75
28/7/2004	12:26	15,75	15,75	15,75	15,75
29/7/2004	12:26	15,76	15,76	15,76	15,76

INDICE FUTURO DEZEMBRO 04

Data	Hora	Abert	Máxima	Mínima	Fech
20/1/2004	00:00	26.200	26.200	26.200	26.200
21/1/2004	00:00	26.200	26.200	26.200	26.200
26/2/2004	00:00	23.750	23.750	23.750	23.750
3/3/2004	00:00	24.300	24.300	24.300	24.300
5/3/2004	00:00	25.100	25.100	25.100	25.100
18/3/2004	00:00	24.100	24.100	24.100	24.100
4/5/2004	00:00	21.340	21.340	21.340	21.340
5/5/2004	00:00	21.350	21.350	21.350	21.350
6/5/2004	00:00	20.660	20.660	20.660	20.660
2/6/2004	00:00	21.250	21.250	21.250	21.250
16/6/2004	00:00	21.410	21.410	21.410	21.410
9/8/2004	00:00	22.500	22.500	22.500	22.500
13/8/2004	00:00	22.540	22.585	22.540	22.585
16/8/2004	00:00	22.800	22.800	22.800	22.800
26/8/2004	00:00	23.650	23.650	23.650	23.650
3/9/2004	00:00	23.400	23.400	23.400	23.400
14/9/2004	00:00	22.830	22.990	22.830	22.990
16/9/2004	00:00	23.200	23.260	23.200	23.260
17/9/2004	00:00	23.850	23.850	23.850	23.850
20/9/2004	00:00	24.100	24.100	24.100	24.100
21/9/2004	00:00	23.700	23.700	23.700	23.700
23/9/2004	00:00	23.500	23.500	23.500	23.500
24/9/2004	00:00	23.630	23.830	23.630	23.740